BUS448





هاني عرب

haniharab@hotmail.com

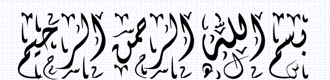




Rendezvous Sientific Researches

www.rsscrs.com

1429هـ



المساعد

في المالية الدولية

تنويـــه

عزيز الطالب / إن هذه المذكرة لا تغني الطالب بأي حال من الأحوال عن الكتاب المقرر، لذا عليك قراءة الكتاب بتمعن، ثم الاستعانة بهذه بالمذكرة بعد الله تعالى، فهذه المذكرة عبارة عن تبسيط للمادة وتشرح أهم النقاط المطلوب من الطالب فهمها من المنهج المقرر.

BUS448

عدد الصفحات: ٦٤ صفحة

١٤٢٩هـ

أسأل الله التوفيق والسداد فإن أصبت فذلك بفضل الله ومِنّة

وإن أخطأت فالرجاء مراسلتي على البريد الإلكتروني

haniharab@hotmail.com

هاني عرب

هذا العمل للجميع ولا يباع بل ينسخ فقط
وقيمته دعوة بالهداية لك ولي

الفصل الأول

مفهوم المالية الدولية (التمويل الدولي)

أهمية المالية الدولية

يتميز الاقتصاد العالمي في عصرنا هذا بتزايد أهمية المعاملات الخارجية لاقتصاديات الدول المكونة له، فالتجارة الخارجية بين هذه الدول نمت بوتيرة متزايدة تزيد عن ضعف وتيرة النمو الاقتصادي العالمي ككل خلال النصف الأخير من القرن الماضي، مما زاد حصة المعاملات الدولية المتعلقة بالتجارة الخارجية في الناتج المحلي لمعظم دول العالم وبالأخص الدول الصناعية الكبرى.

صاحب هذا النمو المطرد في التجارة الخارجية (والذي نتج عن تحرير التبادل التجاري وإزالة المعوقات أمام تدفق السلع ورؤوس الأموال) نمو موازي في العمليات المالية الدولية ونتيجة لحاجة هذه الدول وكذلك الشركات التجارية للقيام بعمل تسوية لمدفوعاتها التجارية ولتمويل استثماراتها المحلية والخارجية المتزايدة.

على صعيد آخر فقد أدى التطور الكبير في المجال الاقتصادي الناتج عن ثروة تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات والمواصلات إلى تخفيض كبير في تكاليف التعاملات الخارجية وإلى تعزيز نمو التبادل التجاري الدولي وإلى تزايد اعتماد اقتصاديات الدول والأسواق العالمية على بعضها البعض، مما أدى إلى عولمة أسواق الاستثمارات الأمريكية الخارجية خلال الفترة ما بين ١٩٧٠ – ١٩٩٢م بما نسبته ١٧٠٠ ٪ لأفضل وأقوى دليل على واقع هذه العولمة.

مع تزايد أهمية وأحجام المعاملات المالية الدولية تزايدت أيضاً المشكلات المترتبة على التعامل بعدد من العملات العالمية الرئيسية وكذبك العملات الأجنبية الأخرى وذلك من حيث أسعار صرف هذه العملات وأسعار الفائدة عليها. فعلى صعيد الشركات مثلاً تؤثر أسعار الصرف تأثيراً هاماً ومباشراً على المبيعات والتكاليف والأرباح والتي تؤثر بدورها على الأسواق المالية وعلى مدخرات الأفراد المستثمرة في الأسواق المالية والحقيقية.

أما على صعيد الدول فتؤثر أسعار الصرف على الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي وعلى تكلفة الدين الخارجي. الأمر الذي قد يؤثر سلباً أو إيجابياً على موازنات الدول (موازين مدفوعاتها) وقدرتها على دفع عجلة التنمية، ومن هنا كان لابد من التعمق في فهم عناصر المالية الدولية.

أن الانفتاح المتزايد لدول العالم على بعضها البعض يشكل أهم عناصر نموها، إذا لا يتوقف هذا الانفتاح عند ازدياد نسبة التجارة الخارجية من استيراد وتصدير إلى الناتج المحلي الإجمالي، بل يتعداه أيضاً إلى ازدياد حركة الأموال من وإلى تلك الدول بشكل استثمارات مباشرة أو غير مباشرة، سوءا قصيرة أو طويلة الأجل خاصة بعد أن أصبح هنالك حرية كبيرة في معظم دول العالم لدخول وخروج هذه الأموال وقابليتها للتحويل.

وقد صاحب هذا الانفتاح أيضاً مزيد من التحرر في أنظمة مراقبة العملات الأجنبية حيث أتاحت العديد من الدول النامية لمواطنيها حرية الاحتفاظ بمدخراتهم بعملات عالمية رئيسية مما أدى إلى تشجيع الادخار والاستثمار في بلدانهم وفي جميع بلدان العالم الأخرى.

من ثم كان لا بد لهذه الدول النامية أن تنافس الدول الصناعية المتقدمة على استقطاب المدخرات المحلية والخارجية بهدف تمويل نموها الاقتصادي المستدام، وذلك بإتباع السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية والتجارية التي تشجع جذب رؤوس الأموال الأجنبية، الأمر الذي أدى إلى تزايد الارتباط بين قرارات المالية العامة (أي القرارات التمويلية والاستثمارية المتعلقة بالإدارة المالية الحكومية) وبين قرارات الإدارة المالية الخاصة بالمالية الدولية، والتي أصبحت جزء لا يتجزأ من المعطيات اللازمة لاتخاذ أي قرار مالي أو استثماري سواء كان متعلق بالقطاع الحكومي أو القطاع الخاص.

مفهوم المالية الدولية

تعني المالية الدولية بكل ما ينبثق عن التبادل الدولي من:

١- تسوية مدفوعات قيم أو أثمان الصادرات والمستوردات مابين الدول.
٢- تدفق الأموال بشكل قروض أو استثمارات من الدول المتقدمة والمنظمات الدولية والشركات متعددة الجنسيات إلى الدول النامية بهدف تمويل مشاريع تنموية أو استثمارية مباشرة.
٣- تدفق الأموال من الدول النامية إلى الدول المتقدمة تسديداً لأقساط وفوائد قروضها المستحقة أو تحويلاً لأرباح استثمارات الشركات أو توظيفاً لمدخرات مواطني هذه الدول.

الأمر الذي يتطلب تبديل مستمر للعملات الأجنبية من عملة محلية إلى عملة عالمية ومن عملة عالمية إلى عملة عالمية أخرى وهكذا.

من الطبيعي أن يؤدي اختلاف العرض والطلب على عملة ما إلى اختلاف سعر صرفها من حين لآخر، مما أدى إلى ظهور سوق هامة للتعامل بالعملات الأجنبية تهدف إلى تحقيق الأرباح من خلال المضاربة على تقلبات أسعار العملات أو تهدف إلى التحوط (أي التحصن) وذلك لحماية التدفقات المتوقعة من الخسائر التي قد تنتج عن هذه التقلبات في أسعار صرف هذه العملات.

من هنا فقد أصبحت إدارة مخاطر أسعار الصرف وأسعار الفائدة سمة رئيسية من سمات المالية الدولية، حيث تطورت أسواق المشتقات المالية (أسواق العقود الآجلة والعقود المستقبلية وعقود الخيارات وعقود المقايضة)، بالإضافة إلى أدوات التعامل في سوق العملات الأجنبية والسوق النقدية، لتصبح الأدوات الأساسية للمضاربة من جهة، ولتغطية المخاطر المذكورة أعلاه من جهة أخرى.

والجدير بالذكر هنا، إن جميع المعاملات الدولية تخضع إلى أصول وأعراف مصرفية وإلى قوانين وأنظمة الدول المصدرة للعملات الأجنبية العالمية الرئيسية والتي تعمل تحت مظلة نظام نقد دولي أعتمد دولياً بعد الحرب العالمية الثانية.

تطور نظام النقد الدولي (الخلفية التاريخية)

شهد العالم منذ أكثر من مئة عام ثلاثة أنماط رئيسية من نظم الصرف:

١- نظام سعر الصرف الثابت المرتبط بقاعدة الذهب والذي ساد خلال الفترة من عام ١٨٨٠ – ١٩١٤م ، كما ساد أيضاً في الفترة من ١٩٢٥ – ١٩٣١م.
٢- نظام التعويم أو التعويم المدار للعملات والذي ساد في الفترة من ١٩١٨م إلى عام ١٩٢٥م ومن عام ١٩٧٣م وحتى يومنا هذا.
٣- ما يعرف بنظام بريتون وودز الذي استمر من عام ١٩٤٤م إلى عام ١٩٧٣م.

ولكل من هذه النظم الثلاث خصائصها المميزة من حيث تأثيرها على أسعار الصرف وعلى آلية تحقيق التوازن. ففي ظل قاعدة الذهب كانت أسعار صرف العملات ثابتة، وكان التوازن يتحقق من خلال تأثير العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات على حجم النقود. أما في ظل نظام التعويم أو التعويم المدار فإن أسعار الصرف تتحدد بواسطة قوى السوق التي تحقق التوازن بين العرض والطلب على الصرف الأجنبي.

أما نظام بريتون وودز فيقف موقفاً وسطاً بين نظام سعر الصرف الثابت ونظام التعويم، إذ يسمح نظام بريتون وودز ببعض المرونة لتغيير سعر الصرف من أجل تصحيح الاختلافات الأساسية في الزمن الطويل، وفي نفس الوقت يلزم الدول الأعضاء في النظام بتثبيت أسعار صرف عملاتها مع السماح بتقلبها في حدود ضيقة في المدى القصير.

الفصل الثاني

ميزان المدفوعات

مفهوم ميزان المدفوعات

هو سجل المحاسبي الأساسي المنظم والموجز الذي تدون فيه كافة المعاملات الاقتصادية التي تتم بين حكومات ومواطنين ومؤسسات محلية لبد ما مع مثيلاتها لبلد أجنبي خلال فترة زمنية معينة عادة تكون سنة واحدة.

من المعروف أن العلاقات الاقتصادية الدولية تنطوي على الملايين من المعاملات الاقتصادية بين دول العالم مثل الصادرات والواردات السلعية والخدمية، وحركة رؤوس الأموال بأصنافها المختلفة، إضافة إلى التحويلات الرأسمالية من جانب واحد أي بدون مقابل سلعي أو خدمي وإلى غير ذلك.

ولهذا فإنه لابد أن ينتج عن كل ذلك حقوق والتزامات فيما بين هذه الدول، الأمر الذي يتطلب تدوين هذه المعاملات في سجل يعرف باسم "ميزان المدفوعات" وذلك لضمان هذه الحقوق والالتزامات.

ملاحظات:

- يسمى نظام المدفوعات بهذا الاسم نظراً لأن نظام القيد المزدوج يستخدم في إعداده أي أن أي عملية تجارية تؤثر على كلا الجانبين في ميزان المدفوعات.
- أن قيام السعودية باستيراد القمح من كندا سيكون له تأثير على كلا الجانبين في ميزان المدفوعات، وهما ميزان السلع ويكون مديناً، وحساب الاحتياطيات الأجنبية ويكون دائناً وذلك بمقدار قيمة الصفقة.
- بما أن كل عملية تجارية تؤثر على كلا الجانبين في ميزان المدفوعات، إذاً فمن الناجية المحاسبية يجب أن يكون ميزان المدفوعات متوازناً بشكل دائم.

مفهوم الشخص المقيم (المواطن المقيم) في ميزان المدفوعات

المقصود بالشخص هنا الشخص الطبيعي أو المعنوي كالشركات. ويعتبر المواطن مقيماً إذا أقام في الدولة مدة ستة شهور فأكثر.

فالعمال والطلاب الذين يقيمون في السعودية لفترة طويلة بغض النظر عن جنسياتهم يعتبرون مواطنين مقيمين في السعودية.

كما أن الطلاب السعوديين الذين يدرسون في الخارج (أميركا أو كندا مثلاً) يعتبروا مواطنين في الدول المضيفة لهم.

أما السياح الذين يأتون لفترة بسيطة (السعودية مثلاً) فيعتبرون مقيمين في دولة الجنسية (التي يتبعون لها) وليست الدولة المضيفة لهم (السعودية).

ومن الجدير بالذكر أن فروع الشركات الأجنبية في السعودية تعتبر مقيمة في السعودية، أما المكاتب والوكالات التجارية الموجودة في السعودية فلا تعتبر مقيمة في السعودية، أي أنها أجنبية الإقامة، كما تعتبر المنظمات الدولية مثل الأمم المتحدة والبنك الدولي وصندوق النقد فتعتبر غير مقيمة (أجنبية الإقامة).

أهمية ميزان المدفوعات

أن تسجيل المعاملات الاقتصادية الدولية في شكل ميزان للمدفوعات تعد مسألة حيوية لأي اقتصاد وطني وذلك للأسباب التالية:

١- أن هذه المعاملات تعتبر المحدد لدرجة اندماج الاقتصاد الوطني مع الاقتصاد الدولي وبالتالي فهي تقيس الموقف الدولي لأي دولة.

٢- أن تطور حجم وقيمة وهيكل هذه المعاملات إنما تعكس بالنتيجة المشاكل الأساسية ومعطيات الاقتصاد الوطني سواء من وجهة نظر محلية أو دولية.

٣- أما هيكل هذه المعاملات فهي عكس قوة الاقتصاد الوطني وقابليته التنافسية ودرجة استجابته للتغيرات الحاصلة في الاقتصاد الدولي، لأنه يعكس حجم وهيكل كل من الإنتاج والتصدير بما في ذلك العوامل المؤثرة عليه مثل حجم الاستثمارات، ودرجة التوظيف، ومستوى الأسعار والتكاليف، والمستوى العلمي والتكنولوجي...الخ.

٤- في ضوء ذلك، فإن ميزان المدفوعات بسبب شمولية تصميمه ومحتوياته يشكل أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة، مثل تخطيط التجارة الخارجية من الناحية السلعية والجغرافية أو عند تصميم السياسات المالية والنقدية، كذلك فإن المعلومات المدونة في الميزان تعد ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة ضمن مجالات التمويل والتجارة الدولية.

٥- وعلى صعيد أخر فإنه عادة ما يطلب صندوق النقد الدولي (IMF) من جميع أعضاءه تقديم موقف موازين مدفوعاتها سنوياً لكون الميزان من أهم المؤشرات قاطبة للحكم على المركز الخارجي لكل عضو من أعضاء الصندوق.

أقسام ميزان المدفوعات

ينقسم ميزان المدفوعات من أربعة موازين أو حسابات رئيسية:

١- الحساب الجاري The Current Account ، ويشمل على:

أ- صادرات الدولة من السلع الملموسة ناقصاً واردات تلك الدولة من السلع الملموسة.

ب- صادرات الدولة من الخدمات ناقصاً واردات الدولة من الخدمات.

ج- التحويلات النقدية الداخلة إلى الدولة من دول العالم الأخر بدون مقابل (**أي تحويلات من طرف واحد بدون مقابل سلعي أو خدمي**) ناقصاً التحويلات النقدية الخارجة من الدولة بدون مقابل (**أي التحويلات من طرف واحد بدون مقابل سلعي أو خدمي**) إلى دول العالم الآخر.

الحساب الجاري = صادرات الدولة من السلع والخدمات **ناقصاً** واردات الدولة من السلع والخدمات **يضاف له** التحويلات الداخلة بدون مقابل و**يطرح** منه التحويلات الخارجية بدون مقابل (من طرف واحد).

الحساب الجاري =
صافي صادرات الدولة من السلع والخدمات + صافي التحويلات بدون مقابل (من طرف واحد)

- فإذا كانت واردات الدولة من السلع والخدمات أكبر من صادرات الدولة من السلع والخدمات، فإن هذا يؤدي إلى وجود عجز في الميزان التجاري أو ميزان السلع والخدمات.
- إن وجود عجز في الميزان التجاري يشير إلى أن الدولة لا تعتمد على مواردها الذاتية. والعكس صحيح فإذا كان هناك توازناً وفائضاً في الميزان التجاري، فإن هذا يشير إلى اعتماد الدولة على مواردها الذاتية.

ملاحظة:

- تسمى صادرات الدولة من السلع ناقصاً وارداتها من السلع بالميزان التجاري السلعي.
- تسمى صادرات الدولة من الخدمات ناقصاً وارداتها من الخدمات بالميزان التجاري الخدمي.
- تسمى صادرات الدولة من السلع والخدمات ناقصاً وارداتها من السلع والخدمات بالميزان التجاري.

- تشمل السلع جميع البضائع التي يتم استيرادها وتصديرها.

- تشمل الخدمات كل من السياحة والتعليم والنقل والتأمين والعلاج وغير ذلك من الأشياء التي لها طبيعة خدمية.

- تشمل التحويلات النقدية الداخلة بدون مقابل سلعي أو خدمي (من طرف واحد) حوالات مواطني الدولة الذين يعملون في دول العالم الأخرى، إضافة لتحويلات عوائد الاستثمار ورواتب الموظفين الأجانب والهدايا والهبات والمساعدات من دول أخرى..الخ.

- تشمل التحويلات النقدية الخارجة بدون مقابل سلعي أو خدمي (من طرف واحد) حوالات غير المواطنين الذين يعملون في دولة ما كالعمال والمقيمين (الذين لا يحملون جنسية الدولة) إلى دولهم أو دول العالم الأخرى. إضافة لتحويلات الطلاب والمسافرين ورواتب الموظفين المواطنين العاملين بالخارج والهدايا والهبات والمساعدات إلى دول أخرى..الخ.

- يعد الحساب الجاري من أكبر حسابات ميزان المدفوعات وأهمها، فهو يمثل ما تحقق فعلاً من سلع وخدمات من قبل أي دولة مع العالم الخارجي سواء سلباً أو إيجاباً، كذلك يلاحظ أن هذا الحساب يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالدخل القومي ويؤثر فيه من ناحية الحجم والهيكل.

٢- حساب رأس المال The Capital Account ويشمل على:

أ- حساب الاستثمارات الداخلة والخارجة

وتسجل فيه جميع رؤوس الأموال الداخلة لأي دولة من دول العالم الأخرى بغرض الاستثمار في الأصول الحقيقية أو المالية المحلية ناقصاً جميع رؤوس الأموال الخارجة من أي دولة لدول العالم الأخرى بغرض الاستثمار في الأصول الحقيقية أو المالية الأجنبية، وهي على نوعين هما:

الأول: رؤوس الأموال قصيرة الأجل:

وهي التي لا تتجاوز السنة الواحدة، مثل العملات الأجنبية، والودائع المصرفية، والأوراق المالية قصيرة الأجل، والكمبيالات، وتتسم هذه الاستثمارات عادة بسيولتها الفائقة وسهولة انتقالها بين الدول.

الثاني: رؤوس الأموال طويلة الأجل:

وهي التي تتجاوز السنة الواحدة كالقروض الطويلة الأجل، والاستثمارات المباشرة أو شراء الأوراق المالية (أسهم وسندات) أو بيعها من و / إلى الخارج.

ب- حساب المدفوعات النقدية من العملات الأجنبية الداخلة والخارجة:

وتسجل فيه جميع المدفوعات النقدية الداخلة من أي دولة من دول العالم (مدفوعات مستحقة) ناقصاً جميع المدفوعات النقدية الخارجة لأي دولة من دول العالم (التزامات مستحقة).

ج- حساب الذهب:

وتسجل فيه جميع التدفقات الداخلة من الذهب من دول العالم الأخرى ناقصاً جميع التدفقات الخارجة من الذهب إلى دول العالم الأخرى.

ملاحظات:

- لا شك أن هذه الأشكال من التحويلات الرأسمالية تشكل في النهاية حقاً للدولة أو التزاماً عليها تجاه دول العالم الأخرى.
- يسمى الفرق بين محتفظات القطاع الخاص الأجنبي من الأصول المحلية وبين محتفظات القطاع المحلي من الأصول الأجنبية بحساب رأس المال غير الرسمي (الرسمي للحكومة الغير رسمي للشركات).
- يسمى الفرق بين محتفظات القطاع الرسمي الأجنبي من الأصول المحلية وبين محتفظات القطاع الرسمي المحلي من الأصول الأجنبية بحساب رأس المال الرسمي.
- تشمل الأصول كل من الاستثمارات المباشرة والاستثمارات المالية.
- أن تراكم الاحتياطيات الدولية من الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل لدى البنك المركزي المحلي يسجل في الجانب المدين من ميزان المدفوعات (أي للدولة).
- أن حقوق السحب الخاصة التي تمتلكها أي دولة والتي يصدرها صندوق النقد الدولي عادة ما تسجل في بند مستقل في ميزان المدفوعات.

- أن امتلاك أي دولة لأية حقوق سحب خاصة يتطلب تدفقاً نقدياً للخارج بنفس قيمتها وبالتالي يكون بند حقوق السحب الخاصة في ميزان المدفوعات مديناً (أي للدولة) بينما يكون حساب رأس المال دائناً (أي على الدولة).
- عند إضافة ميزان الحساب الجاري إلى ميزان حساب رأس المال فأن ذلك يعرف باسم الميزان الأساسي.

٣ـ حساب أو فقرة الخطأ والسهو

يستخدم هذا الحساب لخلق التوازن الحسابي بميزان المدفوعات في حالة وجود خلل أي عدم توازن بين القيدين، ويحصل عادة ذلك في الحالات التالية:

١ـ الخطأ في تقييم السلع والخدمات المتبادلة نتيجة للاختلاف في أسعار صرف العملات.

٢ـ الخلل الناجم من تغير القيمة الخارجية لعملة أحد البلدين المتعاملين تجارياً، فمثلاً عندما يتخوف المستورد في السعودية من ارتفاع القيمة الخارجية لعملة البلد المصدر الأوربي، فهنا تقوم السعودية بدفع قيمة الواردات مقدماً، وهكذا سيشكل هذا الدفع بالنسبة للمصدر الأوروبي كاستيراد غير مسجل لرأس المال.

٣ـ قد تقتضي ضرورات الأمن القومي عدم الإفصاح عن المشتريات العسكرية للبلد وبالتالي سوف تدرج قيمة هذه المشتريات بفقرة السهو والخطأ.

٤ـ ميزان التسويات الرسمية (أو الذهب والنقد الأجنبي)

هذا الميزان يعكس صافي العمليات المالية والنقدية التي تتم عبر الحسابات المذكورة أعلاه، حيث يعكس حركة النقد الأجنبي بين أي دولة ودول العالم الأخرى، وكذلك حركة الذهب، ولكن بوصفه نقداً وليس سلعة كما هو الحال في الحساب الجاري.

بمعنى أخر يقيس هذا الحساب التغيير في الاحتياطيات المالية الرسمية الإجمالية التي تملكها أي دولة من الذهب والعملات الأجنبية، وكذلك حصتها من حقوق السحب الخاصة لدى صندوق النقد الدولي.

أمثلة على القيد المزدوج في ميزان المدفوعات

١ـ قامت شركة سعودية بتصدير أسمنت بقيمة مليون دولار للبحرين:

- هذه العملية التجارية تؤثر على جانبين في ميزان المدفوعات، فالأسمنت هو عبارة عن سلعة ملموسة تصديرها يؤدي إلى قيد دائن (+) في الحساب الجاري السعودي لأنها أدت إلى نقص في عرض السلع والخدمات المحلية (النقص يعني حدوث بيع وهذا يعني أن حقوق السعودية لدى الخارج ستزداد).
- ولكن هذه العملية ستؤثر أيضاً على طرف آخر وهو زيادة تراكم الاحتياطيات من العملات الأجنبية للسعودية وبالتالي فإن هناك سيكون قيد مدين (-) في حساب احتياطياتها الأجنبية أي في حساب رأس المال وذلك لأن التزامات السعودية للخارج ستنقص.

٢- قام سائح سعودي بإنفاق عشرة آلاف دولار في باريس:

- هذه العملية تؤثر على الحساب الجاري وحساب رأس المال ويكون الحساب الجاري مديناً بقيمة عشرة آلاف دولار وحساب الاحتياطيات الأجنبية دائناً بنفس القيمة.

٣- قامت شركة سعودية باستيراد مواد خام بقيمة خمسة مليون ريال من شركة كندية:

- هذه العملية تؤثر على جانبين في ميزان المدفوعات هما الحساب الجاري وحساب رأس المال، وبما أن هذه العملية تؤدي إلى زيادة السلع فإن الحساب الجاري يكون مديناً والطرف الآخر وهو حساب الاحتياطيات الأجنبية يكون دائناً.

٤- قام مستثمر سعودي بالاتفاق على شراء سلع بقيمة عشرة مليون دولار من شركة أمريكية:

- هذه ليست عملية تجارية ولن تؤثر على ميزان المدفوعات في الدولتين لأنه لم ينتج عنها دخول أو خروج عملة كما أنه لم ينتج عنها دخول أو خروج سلع أو خدمات.

قواعد التسجيل

لقد ذكرنا أن كل عملية في الميزان تسجل مرتين، وهما الدائن والمدين، بيد أن هنالك قواعد محددة لتسجيل القيمة السوقية لتلك العمليات وهي:

١- بالنسبة للجانب المدين: ويأخذ الإشارة السالبة (-) ويشمل:

أ- الواردات من السلع والخدمات.

ب- التحويلات الخارجية (من طرف واحد) والهدايا والمنح والمساعدات المقدمة إلى الأجانب.

ج- رؤوس الأموال (الطويلة الأجل والقصيرة الأجل) للخارج.

٢- بالنسبة للجانب الدائن: ويأخذ الإشارة الموجبة (+) ويشمل:

أ- الصادرات من السلع والخدمات.

ب- التحويلات الداخلة (من طرف واحد) والهدايا والمنح المقدمة من الأجانب.

ج- رؤوس الأموال القادمة من الخارج.

الاختلاف (الفائض والعجز) في ميزان المدفوعات

يجب أن يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن مستمر، وهذا لا يمنع أن يكون هناك عجزاً في بعض الأحيان في الحسابات الفرعية بميزان المدفوعات في الحساب الجاري أو حساب رأس المال، ولكن في المحصلة النهائية يجب أن يكون ميزان المدفوعات ككل متوازن وباستمرار من الناحية المحاسبية.

قد تكون صادرات الدولة من السلع والخدمات أقل من وارداتها من السلع والخدمات وبالتالي سيكون هناك عجزاً في الميزان التجاري بقيمة الفرق بين الصادرات والواردات، فإذا تم تغطية هذا الفرق بتحويلات نقدية من الخارج بنفس قيمة العجز في الميزان التجاري فإن هذا سيؤدي إلى حصول توازن في الحساب الجاري لميزان المدفوعات.

بمعنى أخر يحدث الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات عندما يحصل تباين بين المدفوعات والمستلزمات الناجمة عن تجارة السلع والخدمات والتحويلات وحركة رؤوس الأموال طويل الأجل. وذلك نظراً لأن ميزان المدفوعات يشمل نوعان من المعاملات، أولهما تمثل بنود إضافة (زيادة) حيث تؤدي زيادة الإيرادات لأي دولة، وثانيهما تمثل بنود نقص لأنها تنجم من المدفوعات الخارجة، والخلل الحاصل في الميزان هو حالة عدم توازن بين هذين البندين، سواء بهيئة عجز، أو فائض.

ومن الواضح أن الفائض ينطوي على صافي تدفق من الخارج، في حين ينطوي العجز على تدفق للخارج، والسؤال الذي يبرز هنا، هو كيف يحدث خلل في ميزان المدفوعات في الوقت الذي يكون هذا الميزان متوازن دائماً نتيجة لاستخدام طريقة القيد المزدوج، والجواب على ذلك وكما ذكرنا ذلك سابقاً هو أن الخلل يحصل عادة في أجزاء معينة من الميزان.

ملاحظات:

- نظراً لكون الحساب الجاري من أكبر حسابات ميزان المدفوعات فأن الضرر الناتج من حصول عجز فيه على الاقتصاد الوطني عادة يكون أكبر تأثيراً من حالة حصول فائض فيه.
- ذلك لأن العجز فيه سيؤثر سلباً على قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي لأن العجز سيقود إلى أن يكون عرض العملة المحلية في السوق أكثر من حاجة أو طلب الأجانب على شراء سلع وخدمات تلك الدولة، ولهذا عادة ما تقوم السلطات المعنية في تلك الدولة باستخدام السياسات النقدية والمالية لتعديل هذا الخلل.

وتجدر الإشارة هنا إلى ما يعرف بالعجز المستتر لميزان المدفوعات، ويقصد به العجز الحاصل في رصيد أي دولة من النقد الأجنبي ضمن العمليات المستقلة لميزان مدفوعاتها ولكنه غير ظاهر نظراً لتدخل السلطات العامة لتلافي هذا الخلل من خلال إتباع بعض السياسات الاقتصادية على صعيد معاملاتها الخارجية.

فمثلاً تلجأ إلى تقليص الواردات أو تضع قيوداً على التحويلات الرأسمالية للخارج..الخ، ويلاحظ في هذه الحالة أنه بمجرد التخلي عن هذه السياسات سيظهر العجز في ميزان المدفوعات بصورة جلية.

أسباب اختلال ميزان المدفوعات

١ـ التقييم الخاطئ لسعر العملة المحلية.

وذلك لوجود علاقة وثيقة بين موقف ميزان المدفوعات وسعر الصرف المعتمد لدى الدولة. فإذا كان سعر الصرف لعملة دولة ما أكبر من قيمتها الحقيقية، فسيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع تلك الدولة ذاتها من وجهة نظر الدول الأخرى مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي على تلك السلع وبالتالي حدوث اختلال في ميزان مدفوعاتها.

ويحدث العكس في حالة تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب إذ سيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقليص الواردات مما يقود بالنتيجة إلى حدوث اختلال في

ميزان المدفوعات أيضاً. على أن الآثار المترتبة على تحديد سعر عملة دولة ما على موقف ميزان مدفوعاتها تختلف عما إذا كان الميزان في حالة عجز أو فائض، إذ غالباً ما تؤدي حالة العجز في الميزان إلى بروز ضغوط تضخمية والتي تقود إلى حدوث اختلالات مستمرة في الميزان.

٢- أسباب هيكلية

وهي الأسباب المتعلقة بالمؤشرات الهيكلية للاقتصاد الوطني وخاصة هيكل التجارة الخارجية (سواء الصادرات أو الواردات) إضافة إلى هيكل الناتج المحلي. وينطبق ذلك بشكل خاص على الدول النامية التي يتسم هيكل صادراتها بالتركيز السلعي، أي اعتمادها على سلعة أو سلعتين أساسيتين (زراعية أو معدنية كالنفط مثلاً)، حيث عادة ما تتأثر هذه الصادرات بالعوامل الخارجية المتجسدة بمرونة الطلب الخارجي عليها في الأسواق العالمية، وتعتمد هذه المرونة على العديد من العوامل، ومن أبرزها هي درجة الإحلال الصناعي لصادرات الدول النامية وهو في السابق، والنتيجة هي حدوث اختلالات هيكلية في موازين مدفوعات تلك الدول.

٣- أسباب دورية

وهي أسباب تتعلق بالتغيرات الدورية التي تمر بها الدول المتقدمة عادة ويقصد بها التقلبات التي تحدث في النشاط الاقتصادي لتلك الدول، وتدعى بدورات الأعمال التي تحصل دورياً. فهذه الدورات لا تحدث في نفس الوقت في جميع الدول المختلفة وإنما تتفاوت في أوقات بدايتها وكذلك من حيث حدتها.

فلو افترضنا أن دولة متقدمة قد بدأت حالة الرخاء فيها قبل غيرها من الدول الشريكة تجارياً معها، فمن شأن حالة الرخاء أن تزيد من مستوى التشغيل وحجم الدخل القومي المحليين، وبالتالي زيادة الإنفاق يرافقه زيادة في الطلب الكلي بما فيه الطلب على السلع والخدمات الأجنبية، وعندئذ سوف تزداد وارداتها في الوقت الذي تكون فيه الدول الأخرى (النامية مثلاً) لم تبدأ بهذه الحالة، أي لم يزداد طلبها على منتجات الدولة المذكورة، وهكذا سيميل ميزان مدفوعات هذه الدولة إلى العجز مقابل حصول فائض محتمل لدى موازين مدفوعات الدول الأخرى التي سترتفع صادراتها إلى تلك الدولة.

٤- الظروف الطارئة

قد تحصل أسباب غير متوقعة مثل حالات الرخاء والركود والحروب أو حالات حدوث الكوارث الطبيعية كالفيضان أو الجفاف..الخ، أو حالات تدهور البيئة السياسية كالإضرابات مثلاً، ففي مثل هذه الحالات ستتأثر سلباً صادرات الدولة المعنية، الأمر الذي سيؤدي لانخفاض حصيلة هذه الدولة من النقد الأجنبي خصوصاً أنه قد يصاحب ذلك تحويلات رأسمالية إلى خارج تلك الدولة مما يسبب حدوث عجز واختلال في ميزان مدفوعاتها.

أسباب عجز المدفوعات في الدول النامية

من الواضح أن الدول النامية عموماً تعاني من عجز مستمر في ميزان مدفوعاتها، عدا بعض الحالات التي ترتبط اقتصادياتها بتصدير منتجات استخراجية كالدول النفطية

مثلاً، وإن عجز موازين مدفوعات معظم الدول النامية، إن لم يكن جميعها تقريباً، ناجم عن ضعف قدرتها على تحقيق صادرات من السلع والخدمات أو رؤوس الأموال، بالشكل الذي يجعلها قادرة من حصيلة هذه الصادرات على تسديد قيم وارداتها من السلع والخدمات ورؤوس الأموال. ومن هذه الأسباب:

١- ضعف قدرتها على توفير فائض يعتد به من السلع التي يمكن تصديرها إلى العالم الخارجي بسبب ضعف إمكانياتها الإنتاجية.
٢- إن معظم الخدمات في الدول النامية لا تكفي لسداد احتياجاتها.
٣- انخفاض دخول المواطنين بالتالي انخفاض رؤوس الأموال.
٤- الزيادة السكانية المرتفعة التي لا تتناسب مع معدل نمو التطور فيها.
٥- ضعف الخبرات والقدرات الفنية وعدم تطور وسائل الإنتاج.
٦- الأوضاع الاحتكارية أو شبه الاحتكارية التي تسيطر على التجارة الدولية.

طرق تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات

١- التعديل الآلي بميزان المدفوعات

إذا حصل اختلال في ميزان المدفوعات وكانت الدولة تتبع أسعار الصرف المرنة فإن ميزان المدفوعات يتعدل تلقائياً.

- في حالة العجز مثلاً:
  - ينخفض سعر صرف العملة (الريال السعودي مثلاً)، بالتالي تقل كلفة السلعة والخدمات، بالتالي زيادة الطلب الخارجي على السلع والخدمات، بالتالي زيادة الطلب على العملة (السعودية مثلاً)، وزيادة عرض العملات للدول الأخرى.
- والعكس في حالة الفائض.

٢- التدخل الحكومي في تعديل ميزان المدفوعات

إن هناك علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات والدخل القومي، فتغير أحدهما يؤدي إلى تغيير الأخر. وتستطيع الحكومة تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات من خلال الانكماش والتضخم المحليين.

- في حالة العجز مثلاً:
  - تستخدم الحكومة سياسات انكماشية لتخفيض الطلب الكلي على السلع والخدمات المحلية مما يحدث انكماش في الدخول وتدني في القوة الشرائية، وانخفاض في مستوى الأسعار المحلية.
- والعكس في حالة الفائض.

٣- السياسات النقدية

يستطيع البنك المركزي التأثير على الطلب على السلع والخدمات الأجنبية من خلال تعديل أسعار الصرف إذ كانت الدولة تتبع نظام أسعار الصرف الثابتة أو من خلال تعديل أسعار الفائدة.

- في حالة وجود عجز مثلاً:
  - يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر صرف الريال مقابل العملات الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع والخدمات المحلية، مما يؤدي إلى زيادة الصادرات المحلية وانخفاض المستوردات المحلية، مما يؤدي إلى تصحيح ميزان المدفوعات.
- والعكس في حالة الفائض.

تطبيقات لتسجيل العمليات في ميزان المدفوعات

١- قامت السعودية باستيراد سلع بقيمة (٥٠,٠٠٠) ريال وأن قيمة هذه السلع قد سدد بالريال عن طريق حوالة:

- يمثل استيراد السلع في هذه الحالة مقبوضات تسحب في الجانب المدين من حساب التجارة السلعية بينما يسجل المبلغ المدفوع مقابل هذه الواردات في الجانب الدائن من حساب المدفوعات النقدية (حساب رأس المال).

٢- قامت السعودية بتصدير سلع بقيمة (٣٠,٠٠٠) ريال وتم استلام قيمة هذه السلع بالريال بموجب شيك:

- يمثل تصدير السلع في هذه الحالة مطلوبات أي تسجل في جانب الدائن من حساب التجارة السلعية لأن الدولة تكون دائنة للدول الأخرى بمقدار قيمة السلع التي تم تصديرها ويكون حساب المدفوعات النقدية (حساب رأس المال) مديناً بالمقابل الذي تم استلامه لقاء عمليات التصدير هذه وتسجل في الجانب المدين من الحساب.

٣- قدمت شركة تأمين أجنبية خدمات لصالح مستوردين محليين بمبلغ (٢٠,٠٠٠) ريال وتم دفع مبلغ التأمين للشركة الأجنبية بحوالة:

- في هذه الحالة يسجل المبلغ المدفوع مقابل هذه الخدمات في حساب المدفوعات النقدية (حساب رأس المال) في الجانب الدائن لأن يمثل مدفوعات في حين تعتبر الدولة مدينة للشركة الأجنبية بقيمة هذه الخدمات لأنها قدمت لصالح مقيمين في الداخل تأكيداً على السلع والخدمات التي تم استيرادها من قبلهم ولذلك تسجل في الجانب المدين من حساب الخدمات.

٤- قيام شركة نقل محلية بنقل منتجات لحساب دول أخرى مقابل (١٠,٠٠٠) ريال ودفع المبلغ نقداً:

- في هذه الحالة تسجل هذه المعاملة في حساب الخدمات بالجانب الدائن، لأنها تمثل عملية تصدير خدمة لحساب جهة أجنبية، وبالتالي فهي تمثل مطلوبات على تلك الجهة والدولة تكون دائنة بمبلغها.

في حين يسجل المبلغ الذي يتم استلامه مقابل خدمة النقل هذه في الجانب من حساب المفدوعات النقدية (حساب رأس المال) باعتباره مقبوضات تم استلامها نقداً، ويكون حساب المدفوعات النقدية مديناً في هذه الحالة.

٥- اشترى مقيمين من دولة أخرى أسهم تعود لشركات محلية بمبلغ قدره (٦٠,٠٠٠) ريال، وقد تم تسديد قيمة هذه الأسهم لتلك الشركات بموجب شيكات مصرفية:

- إن قيمة هذه الأسهم في هذه الحالة تعتبر مطلوبة للدولة على الدول الأخرى التي تم شراء الأسهم من قبل المقيمين فيها، وتسجل بالتالي في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات في حساب رأس المال، بينما تسجل المبالغ التي تم استلامها مقابل مبيعات الأسهم هذه في الجانب المدين من حساب المدفوعات النقدية (حساب رأس المال) باعتبارها مقبوضات تم استلامها.

٦- اشترى مقيمين في السعودية سندات بقيمة (٤٠,٠٠٠) ريال من دولة أخرى، وتم دفع قيمتها بشيك إلى إحدى المؤسسات المالية الحكومية الأجنبية التي باعت هذه السندات:

- في هذه الحالة السندات تمثل ديناً على الدولة وتسجل في الجانب المدين من حساب المدفوعات النقدية (حساب رأس المال)، بينما تسجل المدفوعات التي تمت مقابل شراء هذه السندات في الجانب الدائن من حساب المدفوعات النقدية.

٧- منحت الدولة مساعدات لدول أخرى بقيمة (٧,٠٠٠) ريال، وقد تم دفع مبلغ المساعدات بشكل عيني ممثلة بسلع غذائية تم تزويد الدول الأخرى بها بدون مقابل:

- في هذه الحالة تعامل هذه المساعدات العينية معاملة الصادرات، لأنها تمثل تصدير سلع إلى الخارج، ولكن الفارق فقط في كونها دون مقابل. ولذلك يكون حساب التجارة السلعية (الحساب الجاري) في ميزان المدفوعات دائناً بهذا المبلغ، بينما تسجل قيمتها ديناً على حساب التحويلات من جانب واحد (الحساب الجاري)، أي في الجانب المدين منه، نظراً لعدم إمكانية تسجيلها في حساب المدفوعات النقدية، لأن هذا الحساب لم يستلم مقابل لها، إذ أنها تمت بشكل منحة ودون مقابل.

٨- تم استلام مساعدات سلعية بشكل منح إلى الدولة من جهات أجنبية بقيمة (٢٠,٠٠٠) ريال:

- في هذه الحالة تعامل هذه المساعدات السلعية معاملة الاستيراد، لأنها تمثل عملية تلقي الدولة لسلع من الخارج، وبالتالي يكون حساب التجارة السلعية (الحساب الجاري) مديناً بها، وكون حساب التحويلات بدون مقابل (الحساب الجاري) دائناً بقيمة هذه المساعدات نظراً لعدم إمكانية تسجيلها في حساب المدفوعات النقدية، لأن هذا المبلغ لم يتم دفعه مقابلها، وذلك لكونها تمت بشكل منحة وبدون مقابل.

ميزان المدفوعات
(موضحاً العمليات الافتراضية السابقة)

اسم الحساب	مدين		دائن		الرصيد المتراكم	
	المبلغ	رقم المعاملة	المبلغ	رقم المعاملة	دائن	مدين
حساب التجارة السلعية (التجارة المنظورة)	٥٠٠٠٠ ٢٠٠٠٠	(١) (٨)	٣٠٠٠٠ ٧٠٠٠٠	(٢) (٧)	٣٠٠٠٠	
حساب الخدمات (التجارة غير المنظورة)	٢٠٠٠٠	(٣)	١٠٠٠٠	(٤)	٢٠٠٠٠	
حساب التحويلات من جانب واحد (الحساب الجاري)	٧٠٠٠٠	(٧)	٢٠٠٠٠	(٨)		٣٠٠٠٠
حساب رأس المال (حساب المدفوعات النقدية)	٤٠٠٠٠ ٣٠٠٠٠ ١٠٠٠٠ ٦٠٠٠٠	(٦) (٢) (٤) (٥)	٦٠٠٠٠ ٥٠٠٠٠ ٢٠٠٠٠ ٤٠٠٠٠	(٥) (١) (٣) (٦)		١٠٠٠٠
	٣٠٠٠٠٠		٣٠٠٠٠٠			

الخلاصة

- ميزان المدفوعات هو سجل محاسبي يبين جميع المبادلات الاقتصادية التي تحدث بين الدولة والعالم الخارجي خلال فترة زمنية معينة وهي في العادة سنة كاملة.
- الشخص المقيم هو الذي يقيم لمدة ستة شهور أو أكثر خلال السنة الواحدة.
- يستخدم نظام القيد المزدوج في حساب ميزان المدفوعات.
- يقسم ميزان المدفوعات إلى الحساب الجاري وحساب رأس المال وحساب الخطأ والسهو وحساب ميزان التسويات الرسمية (أو الذهب والنقد الأجنبي) ويشمل الحساب الجاري الحساب التجاري + التحويلات النقدية الصافية.
- ميزان المدفوعات في حالة توازن مستمر من الناحية المحاسبية.
- يحدث العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات عندما لا تتساوى المستلمات التلقائية مع المدفوعات التلقائية.
- حالة التوازن في ميزان المدفوعات هي حالة افتراضية.
- يمكن تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات بإحدى الطرق التالية:
  - التعديل الآلي.
  - التدخل الحكومي.
  - السياسة النقدية.

استيراد السلع	استيراد الخدمات
من حـ / الجاري (السلع) إلى حـ / رأس المال	من حـ / الجاري (الخدمات) إلى حـ / رأس المال
ويمكن أن تقيد العملية بهذا الشكل	
من حـ / السلع إلى حـ / الاحتياطيات الأجنبية	من حـ / السلع إلى حـ / الاحتياطيات الأجنبية
تصدير السلع	**تصدير الخدمات**
من حـ / رأس المال إلى حـ / الحساب الجاري	من حـ / رأس المال إلى حـ / الحساب الجاري
ويمكن أن تقيد العملية بهذا الشكل	
من حـ / الاحتياطيات الأجنبية إلى حـ / السلع	من حـ / الاحتياطيات الأجنبية إلى حـ / الخدمات

س/ تم الإتفاق على استيراد معدات بخمسة ملايين ريال من أمريكا؟
ج/ هذه لاتعتبر عمالية ولا تسجل في ميزان المدفوعات

الفصل الثالث

العملات الأجنبية

تعريف العملات الأجنبية

هي موجودات الدولة من عملات الدول الأخرى والتي تشمل أوراق النقد الأجنبي والودائع الآجلة بالعملات الأجنبية والسندات الحكومية والذهب وحقوق السحب الخاصة.

أهمية التعامل بالعملات الأجنبية

تظهر أهمية التعامل بالوحدات الأجنبية كنتيجة لحاجة الدول إلى التعامل مع العالم الخارجي سواء لاستيراد السلع والخدمات أو استثمار الأموال بعملات الدول الأخرى. الأمر الذي يتطلب استخدام العملات الأجنبية كأداة لتمويل هذه العماليات حيث تكون عملة الدفع لهذه العماليات في الغالب هي أحد العملات الرئيسية القابلة للتحويل وليس العملة المحلية للدولة.

تعريف العملة القابلة للتحويل

هي العملة التي لا تفرض دولتها قيوداً على مدفوعاتها الخارجية أو على موجودات الدول الأخرى من عملتها، أي أن لهذه العملة الحرية بالدخول والخروج من وإلى الدولة والدول الأخرى دون أي قيود أو دون أخذ الموافقة من السلطات النقدية بإخراج العملة.

وتجدر الإشارة إلى أن العملات الرئيسية القابلة للتحويل هي: الدولار الأمريكي والجنيه الإسترليني والين الياباني والفرنك السويسري، بالإضافة إلى عملة اليورو التي حلت مكان عملات الدول الأوربية التي قامت بتوحيد عملاتها مثل فرنسا وألمانيا وإيطاليا وأسبانيا وغيرها من دول الوحدة الأوربية التي كانت عملاتها قابلة للتحويل قبل توحيد عملاتها.

الأدوات الأخرى للتعامل بالعملات الأجنبية

١ ـ الحوالات الخارجية

هي عبارة عن أوامر دفع تصدرها البنوك المحلية بناءاً على طلب عملائها يأمر فيها مراسليه بالدفع لأمر المستفيدين من هذه الحوالات وبالعملات القابلة للتحويل.
وهي أيضاً أوامر يستلمها البنك المحلي من مراسليه في الخارج يطلبون من البنك المحلي بالدفع لمصلحة المستفيدين من هذه الحوالات بالعملة المحلية.

٢ ـ الشيكات المصرفية بالعملات الأجنبية

هي أوامر دفع يصدرها البنك المحلي بصفته الساحب يأمر فيها مراسليه بدفع مبلغ معين بالعملة الأجنبية لمصلحة المستفيد.
ويفضل العملاء الشيكات المصرفية لسهولة اقتنائها ولقابليتها للتداول بالتظهير أو التسليم إذا كانت لحاملها.

٣- شيكات المسافرين (الشيكات السياحية)

هي عبارة عن شيكات تتسم بدرجة عالية من السيولة وإمكانية صرفها بكل سهولة ويسر من أي بنك أو جهة من الجهات التي يقصدها المسافرين كالفنادق وغيره، لذلك فهي أقرب ما تكون للنقود ويلجأ إليها المسافرون لتغنيهم عن حمل النقود ولتوفير الأمان والحماية لهم أثناء سفرهم، حيث أن هذه الشيكات قابلة للتعويض في حالة فقدانها أو سرقتها، وتستبدل هذه الشيكات بالعملة المحلية للدولة المعنية مقابل عمولة بسيطة.

٤- الاعتمادات الشخصية

هي عبارة عن رسالة يوجهها البنك المحلي إلى مراسليه في الخارج يطلب فيها دفع أية مبالغ يسحبها حامل الرسالة وذلك ضمن سقف محدد بعملة رئيسية وضمن مدة محددة. وتعتبر الاعتمادات الشخصية من الأدوات المصرفية المعروفة لتسهيل متابعة احتياجات المسافرين بمبالغ مرتفعة بعملات أجنبية مختلفة في دول مختلفة قد يمر بها المسافر.

٥- أوراق النقد الأجنبي

وتعتبر جميع العملات الأخرى باستثناء العملة المحلية هي أوراق نقد أجنبي وتتعامل البنوك ومحلات الصرافة بهذه العملات بيعاً وشراءً مقابل العملة المحلية أو مقابل العملات الأجنبية.

٦- السحوبات الزمنية

هي محرر مكتوب يتضمن أمراً صادراً من شخص هو الساحب إلى شخص آخر هو المسحوب عليه بأن يدفع لأمر شخص ثالث هو المستفيد أو حامل السند مبلغاً معيناً بمجرد الإطلاع أو في ميعاد معين أو قابل للتعيين. وللسحوبات دوراً بارزاً في تمويل عمليات التبادل التجاري.

وفي عمليات السحوبات المستندية حيث تثبت السحوبات وجود المطالبة بقيمة المستندات المرسلة برسم التحصيل. ويعتبر السحب الزمني من ضمن المستندات التي يقدمها المصدر والتي يطلبها البنك فاتح الاعتماد. والسحب الزمني هي كمبيالة أطرافها المصدر والمستورد يتعهد فيها المستورد بدفع قيمة الاعتماد المستندي بتاريخ معين يتم تحديده في السحب الزمني.

٧- اتفاقيات إعادة الشراء

هي بيع أوراق مالية مع تعهد البائع بإعادة شراء هذه الأوراق بسعر أعلى من سعر البيع ويتم الاتفاق على هذا السعر مسبقاً. وتوفر اتفاقيات إعادة الشراء السيولة لمالك الأوراق المالية كما وتوفر ربحاً مضموناً لمشتري هذه الأوراق.

٨- الودائع تحت الطلب

والوديعة هي عقد بين طرفين يتعهد الطرف الأول بإيداع مبلغ من المال لأجل معين ويتعهد الطرف الثاني بدفع فائدة يتم تحديدها في العقد بتاريخ الاستحقاق.

والجدير بالذكر أن الودائع تحت الطلب تمكن المودع من السحب والإيداع في الحساب في أي وقت يشاء وفي العادة لا تدفع البنوك على هذا النوع من الودائع أي فوائد.

٩- الودائع لأجل
في هذا النوع من الودائع تقوم البنوك بدفع فوائد مرتفعة لأصحاب هذه الحسابات، وتمتاز الودائع لأجل بإمكانية استثمارها لفترة أطول من الودائع الأخرى نظراً لكونها من الحسابات الخاملة إلا أنها تعتبر في نفس الوقت من الودائع ذات التكلفة المرتفعة.

١٠- شهادات الإيداع
هي عبارة عن وثيقة تشهد فيها الجهة المصدرة بأنه تم إيداع مبلغ معين وبفائدة معينة ولمدة معينة وهي تشبه الودائع لأجل، إلا أن شهادات الإيداع تمتاز بقابليتها للتداول وبالتالي فهي تعتبر أصلاً سائلاً بالنسبة لحاملها وهي التزام قصير الأجل بالنسبة لمصدرها.

تصدر شهادات الإيداع بفئات مختلفة ومحددة القيمة مسبقاً أو قد تصدر بفئات بناءاً على طلب مشتريها وقد تكون هذه الشهادات اسمية أو تصدر لحاملها وتمتاز الأخيرة بسهولة تداولها.

١١- القروض المجمعة
هي قروض كبيرة يتم تأمينها نيابة عن المقترض من قبل مجموعة من البنوك، ونظراً لكون هذا القرض كبيراً جداً فلا يستطيع المقترض الحصول عليه من بنك واحد إلا أن المقترض يفوض إحدى البنوك لإدارة هذا القرض وتجميعه وتوزيعه بين البنوك ويسمى هذا البنك المدير الرئيسي للقرض.

وعادة يتم تسعير هذه القروض على أساس سعر فائدة أساسي معوم وهامش معين فوق السعر الأساسي، والسعر الأساسي للفائدة قد يكون الليبور (LIBOR) وهو سعر الإقراض بين بنوك لندن. ويعتمد الهامش على سمعة المقترض وملاءمته المالية ومركزه المالي والضمانات المقدمة وغير ذلك.

١٢- السندات
هي عبارة عن ورقة مالية تمثل حصة في قرض قابلة للتداول ويستحق السند في تاريخ معين ويتعهد مصدر السندات بدفع القيمة الاسمية للسند بتاريخ الاستحقاق مع دفع الفوائد بصورة دورية، وقد تكون هذه السندات لأجال قصيرة أو لآجال طويلة، وقد تكون هذه السندات مضمونة أو غير مضمونة وفي العادة تكون أسعار الفائدة على السندات غير المضمونة أعلى من السندات المضمونة نظراً لمخاطرها المرتفعة.

وقد تصدر هذه السندات بسعر فائدة ثابت أو عائم وهناك أيضاً سندات صفرية تصدر بدون سعر فائدة ولكن تباع بخصم إصدار ويمثل الفرق بين القيمة الاسمية وسعر البيع الفوائد التي يقبضها حاملو السندات. وهناك سندات تصدر باسم مالكها وهناك سندات لحاملها.

الأسواق الرئيسية للعملات الأجنبية

حالياً يعتبر سوق لندن وسوق نيويورك من أكبر أسواق العملات في العالم، ويعتبر سوق لندن مركزاً رئيسياً لسوق اليورو والدولار، كما يعتبر مركزاً رئيسياً لجميع العملات الأجنبية.

خصائص ومميزات سوق لندن:

١- يتألف السوق من عدد كبير من البنوك التجارية البريطانية والبنوك الأجنبية العاملة في بريطانية بالإضافة إلى الوسطاء الذين يختصون في إجراء العمليات بين البنوك العاملة داخل لندن فقط.

٢- تتصل البنوك مع بعضها البعض ومع الوسطاء بأجهزة التلفون والتلكس من خلال غرفة الـ Dealing Room ويتوفر في هذه الغرفة أجهزة اتصالات مختلفة تربط البنك مع الوسطاء مباشرة حتى تسهل مهمة المتعاملين.

٣- لا تتعامل جميع البنوك العاملة في لندن بشكل دائم بالعملات الأجنبية لذلك نجد بعضها لا يحتفظ بغرفة خاصة للتعامل بالعملات الأجنبية وتقوم مثل هذه البنوك بشراء احتياجاتها من العملات الأجنبية وبيع الفائض لديها عن طريق البنوك التي تتعامل معها.

٤- بموجب نظام سوق لندن فإن البنوك العاملة في السوق لا تشتري وتبيع العملات من بعضها البعض مباشرة بل يتم ذلك من خلال الوسطاء.

٥- أما بالنسبة لتعامل بنوك السوق مع البنوك الخارجية وعملائها في الخارج فإن ذلك لا يتم من خلال الوسطاء بل عن طريق الاتصال المباشر بين هذه البنوك وعملائها.

أسس وقواعد التعامل في سوق العملات

تقوم البنوك في أسواق العملات الأجنبية بإعطاء سعرين إحدهما للشراء والآخر للبيع ويترك حرية للمتعامل باختيار اتجاه التعامل الذي يرغب به، وهناك بعض البنوك تعطي سعراً واحداً فقط أي باتجاه واحد رغبة منهم في شراء أو بيع العملات الأجنبية.

وقبل تسمية الأسعار في السوق يقوم المتعاملون بدراسة المواضيع المتعلقة بالعملات الأجنبية وأسعارها وأسعار الإغلاق لهذه العملات.

واللغة المستعملة في أسواق العملات الأجنبية هي اللغة الإنجليزية.

هناك قانون غير مكتوب في السوق بنص على أنه عندما يتم الاتفاق على سعر معين فإن هذا السعر يكون ملزماً ولا يمكن التراجع عنه، ولتجنب الخسائر التي قد تنتج عن عمليات السوق فإنه يجب على المتعاملين أن يحرصوا على ما يلي:

١- ضرورة إنهاء العملية والاتفاق على السعر بسرعة وبدون تباطؤ وذلك خشية من التذبذب المستمر للأسعار.

٢- أن يوسع المتعاملون الهامش بين سعري الشراء والبيع خاصة في أيام التذبذب الشديد في الأسعار.

٣- أن يظل المتعاملون في السوق على اتصال مستمر بتقلبات الأسعار وبكافة الظروف المحيطة في السوق.

٤- أن يقوم المتعاملون بإعطاء الأسعار للعلم فقط وعدم الالتزام بها إلا بعد التأكد من رغبة الطرف المقابل في إجراء عملية مؤكدة.

٥- أن قيام المتعاملين بإعطاء أسعار ملزمة لا يعني التزامهم بأية مبالغ تفرض عليهم إذا كانت تقل أو تزيد عن الحدود المتعارف عليها لكل عملية.

٦- لا يوجد حد أدنى للصفقة الواحدة في سوق العملات إلا أن بعض بنوك لندن الكبيرة تعتبر مبلغ ١٠٠ ألف جنيه إسترليني هو الحد الأدنى، بينما تعتبر البنوك الصغيرة مبلغ ٥٠ ألف جنيه هو الحد الأدنى.

العملاء في أسواق العملات الأجنبية

١- البنوك والمؤسسات المالية خارج السوق

تقوم البنوك والمؤسسات المالية بشراء وبيع العملات الأجنبية نيابة عن عملائها وبالتالي تقوم هذه البنوك بدور الوسيط بين سوق العملات الأجنبية وبين عملائهم، ويطلب عملاء البنك عادة العملات الأجنبية لتمويل مستورداتهم من السلع والخدمات المختلفة.

كما وتتعامل البنوك والمؤسسات المالية بالعملات الأجنبية لحسابها الخاص أي لحساب محفظتها الاستثمارية وبالعملة الأجنبية.

٢- البنوك والمؤسسات داخل السوق

تقوم هذه البنوك بالتعامل مع سوق العملات الأجنبية من خلال الوسطاء وتقوم هذه البنوك بالتعامل بالعملات الأجنبية لحسابها الخاص أو نيابة عن عملائها.

وتقوم هذه البنوك بالاتصال بالوسطاء في السوق لعرض عملة معينة أو لشراء عملة معينة، ويقوم هذا الوسيط بالاتصال مع البنوك الأخرى لتنفيذ هذه الصفقة ويتقاضى الوسيط عمولة معينة لقاء تنفيذ هذه المهمة.

٣- المؤسسات غير المالية

إن مشاركة بعض مؤسسات الأعمال في عمليات العملات الأجنبية ودخولها لأسواقها يأتي كنتيجة لنشاطات هذه المؤسسات التجارية أو الاستثمارية التي تحتم عليها دخول سوق العملات الأجنبية كمشترية أو بائعة أو مستثمرة لهذه العملات، وهي قد تقوم بذلك أما مباشرة أو عن طريق البنوك أو المؤسسات المالية التي تتعامل معها.

٤- البنوك المركزية

تعتبر البنوك المركزية من العملاء المهمين في سوق العملات الأجنبية، فبالإضافة إلى تعاملها مع السوق أما كمشترية أو بائعة للعملات الأجنبية (وذلك كجزء من عمليات إدارة احتياطيات دولها من الذهب والعملات الأجنبية أو لتغذية حساباتها المختلفة من العملات الأجنبية) فإنها قد تجد نفسها في بعض الأحيان مجبرة للتدخل في أسواق

العملات الأجنبية أما مشترية أو بائعة للعملات الأجنبية لتوجيه سياساتها النقدية من أجل المحافظة على سعر صرف عادل لعملتها الوطنية ضمن الأطر المحددة من قبلها.

٥- الأفراد

مع تطور أجهزة الحاسوب والاتصالات الالكترونية والانترنت ظهر عدد كبير من الشركات المتخصصة في التعامل بالعملات الأجنبية حصراً، وترخص هذه الشركات رسمياً للعمل في التعامل بالعملات الأجنبية من خلال بنك معتمد يودع المتعاملون أموالهم فيه ويفوضون المتعاملون البنك بقبض قيمة ما يشترونه من عملات ودفع ما يقابلها من عملات مباعة، حيث أصبح بإمكان أي فرد من أي مكان في العالم لديه جهاز حاسوب منزلي مرتبط بالإنترنت أن يتعامل بالعملات الأجنبية وبمبالغ قد لا تزيد عن ١٠٠٠ دولار للصفقة.

الخلاصة

- العملات الأجنبية هي موجودات الدولة من عملات الدول الأخرى.
- العملة القابلة للتحويل هي العملة التي لا تفرض دولتها قيوداً على مدفوعاتها الخارجية.
- يعتبر سوق لندن ونيويورك من أكبر أسواق العملات في العالم.
- هنالك أسس للتعامل في أسواق العملات الأجنبية يجب الإلمام بها من قبل المتعاملين به.
- يشمل العملاء في أسواق العملات الأجنبية البنوك والمؤسسات المالية خارج السوق بالإضافة إلى البنوك والمؤسسات المالية داخل السوق والمؤسسات غير المالية والبنوك المركزية.

الفصل الرابع

أسعار الصرف الأجنبي

تعريف سعر الصرف الأجنبي

هو عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الوطنية.

فإذا كان سعر الدولار الأمريكي الواحد يساوي ٣,٧٥ ريالاً سعودياً **(وهذا عادة يسمى بالسعر المباشر)** فهذا يعني أن على المستورد السعودي دفع هذا المبلغ مقابل الحصول على كل دولار من الدولارات التي يحتاجها لتمويل شراء السلع والخدمات التي يريد استيرادها من أمريكا.

من ناحية أخرى فإنه يتوجب على الزائر الأمريكي للسعودية دفع ١ / ٣,٧٥ = ٠,٢٦٦ سنتاً أمريكياً للحصول على ريال سعودي واحد وذلك لتمويل مشترياته من السلع والخدمات السعودية **(وهذا السعر عادة يسمى بالسعر التبادلي هو معكوس أو مقلوب السعر المباشر)**.

ومن الجدير بالذكر أن الطلب على النقد الأجنبي هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات، فالطلب السعودي على السلع والخدمات الأمريكية هو طلب على الدولار وبنفس الوقت هو عرض للريال السعودي، كما أن الطلب الياباني على السلع السعودية هو طلب على الريال السعودي وعرض للين الياباني... وهكذا.

- إن الطلب المحلي على سلعة أجنبية من دولة ما يمثل طلباً على العملة الأجنبية لتلك الدولة وذلك بقيمة هذه السلع ويمثل أيضاً عرضاً للعملة الوطنية بنفس هذه القيمة.
- أن الطلب الأجنبي من دولة ما على سلعة محلية يمثل طلباً على العملة الوطنية بقيمة هذه السلع ويمثل أيضاً عرضاً للعملة الأجنبية لتلك الدولة بنفس هذه القيمة.

وبذلك يمكن القول أن الاستيراد يزيد من الطلب على العملات الأجنبية في السوق الوطني ويزيد من عرض العملة الوطنية في الأسواق العالمية، في حين أن التصدير من السلع يزيد من الطلب الأجنبي على العملة الوطنية في الأسواق العالمية ويزيد من عرض العملات الأجنبية في السوق الوطني.

وتجدر الإشارة أيضاً إن الواردات والصادرات من السلع المنظورة ومن السلع الغير منظورة (الخدمات) لهما نفس التأثير وذلك من حيث العرض والطلب على العملة الوطنية والعرض والطلب على العملات الأجنبية.

ويتم تسجيل الطلب الأجنبي على العملة الوطنية في جميع المعاملات المالية والتجارية في الجانب الدائن من ميزان المدفوعات بينما يتم تسجيل عرض العملة الوطنية في الخارج في جميع المعاملات والتجارة المقيدة في الجانب المدين من ميزان المدفوعات.

قيمة العملة وعلاقتها بسعرها

إن قيمة النقود تقاس بكمية السلع والخدمات التي يمكن شراؤها بهذه النقود، فكلما كانت مقدرة النقود في مبادلتها بالسلع والخدمات كبيرة كلما ارتفعت قيمتها، كذلك نجد أن مقدرة هذه النقود على المبادلة بالسلع والخدمات تزيد كلما انخفضت الأسعار وتقل كلما ارتفعت هذه الأسعار.

بل إن قيمة النقود ليست في الواقع سوى مقلوب الأسعار فإذا ارتفعت مستوى الأسعار إلى الضعف كان معنى هذا انخفاض قيمة النقود إلى النصف، وإذا انخفض مستوى الأسعار بمقدار ٥٠ ٪ كان معنى هذا ارتفاع قيمة النقود بمقدار ١٠٠ ٪، أن قيمة النقود هي القوة الشرائية لها، وتقاس هذه القوة بالمستوى العام للأسعار.

وتعتبر الأرقام القياسية الأداة العلمية الملائمة لقياس قيمة النقود، والأرقام القياسية للأسعار هي عبارة عن ملخص التغير النسبي في أسعار مجموعة معينة من السلع والخدمات في وقت معلوم بالنسبة إلى مستواها في وقت آخر يتخذ أساساً للقياس أو كقاعدة للمقارنة.

العوامل الرئيسية التي تؤثر على قيمة النقود

١- كمية النقود وسرعة تداولها، ويتمثل ذلك في الإنفاق أو الطلب النقدي.
٢- الحجم الحقيقي للسلع والخدمات المعروضة.

وحيث إن اتجاه مستوى الأسعار في جميع دول العالم يميل بوجه عام إلى الارتفاع (حتى لو كان بسيطاً) وذلك كنتيجة طبيعية للنمو الاقتصادي الذي يحدث دائماً في اقتصاديات جميع الدول، لذلك فإن قيمة النقود تميل في العادة إلى الانخفاض المستمر، وعليه فإننا نجد باستمرار أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية للنقود هي أقل من قيمتها المستقبلية، أي أن مقدار ما تساويه وحدة النقد التي ستستلم أو ستسلم في المستقبل ستكون أقل مما تساويه الآن.

ولوحظ في بداية هذا القرن أنه نتيجة لحدوث زيادة كبيرة وهامة في عرض جميع أنواع السلع في العالم (وذلك بسبب زيادة التصنيع في كثير من دول العالم) إن الأسعار في بعض الاقتصاديات بدأت بالهبوط المستمر بسبب المنافسة الشديدة، فاليابان ولها ثاني أكبر اقتصاد في العالم تعاني من ظاهرة انخفاض الأسعار منذ ما يزيد عن خمس سنوات.

وهذا يعني أنه مع انخفاض معدلات الأسعار لأن قيمة العملة المتمثلة في قوتها الشرائية سوف تتجه إلى الارتفاع. وهنا لا بد من الإشارة إلى أهمية الارتباط والعلاقة القائمة بين معدلات الأسعار وبين قيمة العملة المتمثلة في قوتها الشرائية وذلك من خلال ما يسمى

بنظرية تعادل القوى الشرائية، حيث تقول هذه النظرية أن سعر صرف التوازن بين عملتي دولتين إنما يعكس التغيرات النسبية في مستوى الأسعار العام في كل من هاتين الدولتين.

فإذا كانت كمية معينة من السلع يمكن شراؤها في انجلترا بمقدار جنيه إسترليني واحد وأن نفس الكمية من السلع تشترى في الولايات المتحدة بثلاثة دولارات فإنه وفقاً لنظرية تعادل القوى الشرائية فإن سعر صرف التوازن بين الدولار والإسترليني هو ثلاث دولارات لكل جنيه إسترليني وذلك بعد إلغاء الضرائب ومصاريف الشحن بين البلدين.

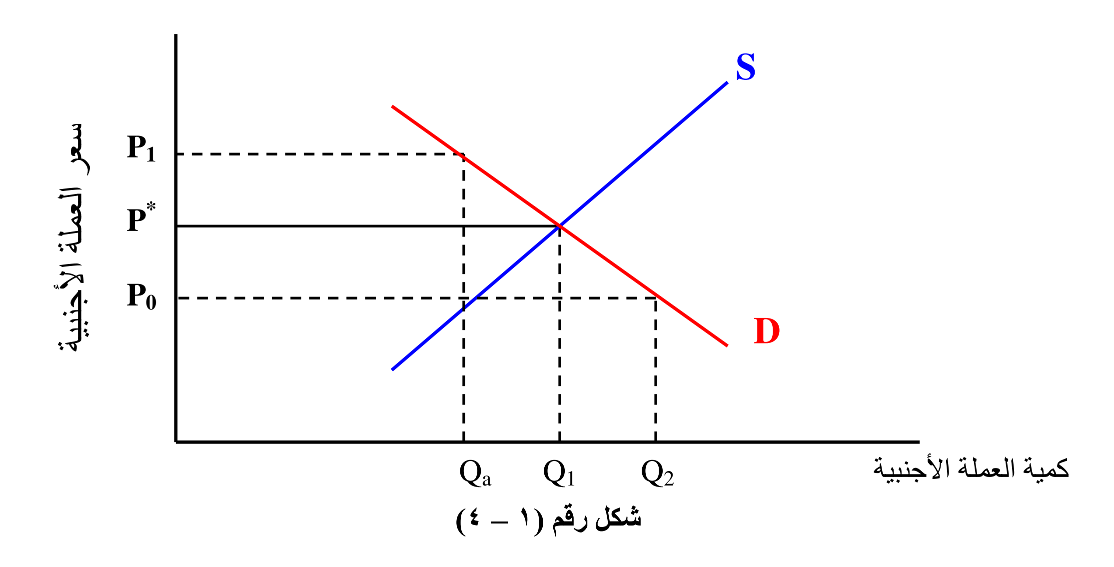
تحديد سعر الصرف الأجنبي

عندما لا تتدخل السلطات النقدية في تحديد قيمة العملة الوطنية فإنه ومن حيث المبدأ نجد أن سعر الصرف الأجنبي لأي عملة وطنية يتحدد من خلال قوى العرض والطلب على الصرف الأجنبي.

وبوجه عام هنالك ثلاثة أنظمة رئيسية يتم من خلالها تحديد أسعار الصرف الأجنبي وهي:

١ـ نظام سعر الصرف الحر

يتحدد سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية نتيجة لتفاعلات قوى العرض والطلب من العملة الوطنية والعملة الأجنبية، فالطلب المحلي على العملة الأجنبية مشتق من الطلب على السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية في حين أن عرض الصرف الأجنبي مشتق من الطلب الأجنبي على السلع والخدمات والأصول المالية المحلية.



شكل رقم (١ – ٤)

من الشكل رقم (١ – ٤)، يمثل الخط S عرض العملة الأجنبية ويمثل الخط D الطلب على العملة الأجنبية ويتضح من الرسم أن الطلب على العملة الأجنبية سوف ينخفض مع زيادة سعرها وبالتالي لأن عرض هذه العملة سوف يزداد (مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة مثل معدلات الفائدة ومعدلات التضخم...الخ).

تعرف نقطة التقاطع (P^*) بين خط عرض العملة الأجنبية وخط الطلب عليها بسعر صرف العملة الأجنبية التوازني وهو السعر الذي من المفترض أن سيود في سوق الصرف الأجنبي. عليه فأن أي سعر أعلى من هذا السعر التوازني سيؤدي لحدوث زيادة في عرض العملة الأجنبية، الأمر الذي سيؤدي في النهاية إلى تخفيض السعر إلى السعر التوازني. كما أن أي سعر للعملة الأجنبية أقل من السعر التوازني سيؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية مما سيؤدي في النهاية إلى رفع سعرها إلى السعر التوازني (P^*).

إن التكيف التلقائي لقوى السوق تتضمن دائماً توجيه السعر نحو سعر التوازن. ويعتمد هذا التكيف لأسعار صرف العملات الأجنبية على مدى مرونة الطلب المحلي على المستوردات الأجنبية ومدى مرونة الطلب الأجنبي على السلع والخدمات الوطنية.

ملاحظات عامة حول نظام سعر الصرف الحر

- أن زيادة سعر صرف العملة الأجنبية يؤدي إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية.
- أن انخفاض سعر صرف العملة الأجنبية يؤدي إلى زيادة قيمة العملة الوطنية.
- أن زيادة قيمة العملة الوطنية أي انخفاض سعر العملة الأجنبية يرفع أسعار الصادرات من المنتجات الوطنية فإذا كانت مرونة الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من واحد فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض عرض العملة الأجنبية بسبب عزوف المستوردين الأجانب عن استيراد السلع الوطنية.
- أن تخفيض قيمة العملة الوطنية أي ارتفاع سعر صرف العملة الأجنبية يؤدي إلى انخفاض أسعرا الصادرات من المنتجات المحلية فإذا كانت مرونة الطلب على الصادرات أكبر من واحد فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة عرض العملة الأجنبية بسبب زيادة طلب الأجانب على السلع والخدمات الوطنية وبالتالي زيادة الطلب على العملة الوطنية وزيادة عرض العملة الأجنبية.

مزايا سعر الصرف الحر

١- التكيف التلقائي نحو الاختلاف في أسعار الصرف والناتجة عن الاختلافات في ميزان المدفوعات.
٢- عدم حاجة الدولة للاحتفاظ بأرصدة من العملة الأجنبية للمحافظة على سعر صرف توازني للعملة الوطنية.

عيوب سعر الصرف الحر

يؤخذ على نظام سعر الصرف الحر التقلبات الكبيرة في أسعار الصرف والتي قد تحصل خلال فترة قصيرة جداً مما يعرض المصدرين والمستوردين لمخاطر هذه التقلبات.

٢- نظام سعر الصرف الثابت

وفقاً لهذا النظام تقوم السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف الرسمي على أساس الظروف الاقتصادية للقطاع الخارجي وحجم احتياطيات الدولة من العملات الأجنبية.

ولتوضيح فكرة سعر الصرف الثابت نعرض المثال التالي في عام ١٩٨٧م حددت السلطات النقدية الأردنية سعر صرف الدولار عند ٧٥ قرشاً، إلا أن سعره التوازني كان عند ١٢٠ قرشاً مما خلق فائض طلب كبير على الدولار أدى إلى رفع سعره إلى أكثر من سعره التوازني، وبسبب عدم رغبة البنك المركزي تخفيض سعر العملة الوطنية مقابل الدولار وعدم قيام السلطات النقدية بعرض كميات من الدولارات عند السعر الرسمي أدى ذلك إلى انتشار الأسواق السوداء حيث كان يباع الدولار بأعلى من سعره التوازني (العادل). وعلى أثر ذلك اتخذت الحكومة إجراءات لتقيد الطلب على الدولار واتخاذ إجراءات رقابية على خروج الدولار من البلد وزيادة عرضه عن طريق تشجيع التصدير.

ملاحظات عامة حول نظام سعر الصرف الثابت

- أن إتباع نظام سعر الصرف الثابت يتطلب من الدولة الاحتفاظ بكميات كبيرة من العملة الأجنبية وذلك للدخول كبائعة للعملة الأجنبية عند وجود فائض طلب عليها وكمشترية للعملة الأجنبية عند وجود فائض عرض وبالتالي المحافظة على سعر الصرف الرسمي.
- قد تقوم السلطات النقدية وكنتيجة لفائض الطلب على العملة الأجنبية بالسماح لسعر الصرف بالزيادة عن السعر الرسمي المحدد وهذه الحالة تعتبر تخفيضاً لسعر صرف العملة المحلية.
- قد تقوم السلطات النقدية بإجراءات رقابية لتقليل الطلب على العملة الأجنبية مثل منع استيراد بعض السلع التي يوجد لها بديل وطني ومنع الدراسة والاستشفاء في الخارج إلا بظروف استثنائية.

مزايا سعر الصرف الثابت

عدم تقلب سعر الصرف وبالتالي ثبات حجم التجارة الوطنية.

عيوب سعر الصرف الثابت

ضرورة احتفاظ الدولة باحتياطيات من العملة الأجنبية للمحافظة على سعر الصرف الرسمي للعملة المحلية.

٣ـ نظام سعر الصرف وفق نظام المرونة المقيدة

وفق هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية مع السماح لها بالتذبذب انخفاضاً أو ارتفاعاً بحدود معينة لا تتجاوز ٢,٥٪ في كلا الاتجاهين وبالتالي فإن هذا النظام لأسعار الصرف يأخذ مزايا النظامين السابقين فهو نظام لأسعار الصرف يتوسط نظام سعر الصرف الحر وسعر الصرف الثابت. فهو لا يمتاز بالجمود كما في نظام أسعار الصرف الثابتة وأيضاً لا يسمح لسعر الصرف بالتذبذب بشكل كبير مما يؤدي إلى عدم استقرار حجم التجارة الوطنية.

وقد كانت معظم دول الخليج العربي (من منتصف السبعينات إلى منتصف التسعينات تقريباً) تتبع سياسة سعر الصرف وفق هذا النظام من خلال ارتباطها بوحدة حقوق

السحب الخاصة (SDR) حيث حدد صندوق النقد الدولي سعر صرف كل عملة مقابل كل وحدة من وحدات حقوق السحب الخاصة وأعتبر هذا السعر سعر الصرف الرسمي لكل دولة تتبع هذا النظام الذي يسمح لهذا السعر بالارتفاع أو الانخفاض بحدود ٢,٥ ـ٪ في كلا الاتجاهين عن هذا السعر الرسمي.

العوامل التي تؤثر على سعر العملة الآني

كثيراً ما نسمع في سوق العملات الأجنبية الحديث عن عملات قوية وعملات ضعيفة أو الحديث عن ارتفاع سعر عملة معينة في السوق وانخفاض سعر عملة أخرى، فالعملة تعتبر قوية إذا ارتفع سعرها في السوق مقابل أسعار بيع العملات الأخرى وبالذات الرئيسية والمهمة منها وتعتبر ضعيفة إذا انخفض سعرها مقابل هذه العملات.

مجرد ارتفاع أو انخفاض السعر مقابل عدد من العملات حتى لو كان العدد كبيراً فإن هذا لا يكشف عن قوة أو ضعف لهذه العملة، إذ لابد وأن تكون هذه العملات عملات مهمة ورئيسية في السوق. إضافة لذلك فأن ارتفاع وانخفاض سعر عملة معينة في السوق تحكمه أسباب وعوامل أخرى البعض منها يعرف بالعوامل الأساسية بينما الآخر يعرف بالعوامل الفنية، وسوف يتم شرحها لاحقاً.

وهنا لابد من ذكر أهمية ارتباط هذه العوامل بمؤشرات العرض والطلب في السوق وعلاقتها الوثيقة بتوازنهما، فكما نعرف فإن السبب المباشر لتغير سعر عملة يكمن في عدم التوازن الذي قد ينتج بين عرض هذه العملة والطلب عليها.

فمثلاً عندما يجد المتعاملون في السوق أنفسهم غير قادرين على شراء عملة معينة لقلة عرضها في السوق فإن هذا يعتبر مبرراً قوياً لارتفاع سعرها ويحدث العكس عندما يجد المتعاملون أنفسهم قادرين على الحصول على هذه العملة بكل سهولة ويسر بسبب زيادة عرضها في السوق أو عندما يسود لديهم الشعور في مقدرتهم على الحصول عليها بأسعار أفضل للسبب ذاته فإن هذا سيدفع سعرها للانخفاض.

من هنا نجد أن العملات في الأسواق كالسلع تماماً تحكمها عوامل العرض والطلب، فعندما تتجاوز الكميات المطلوبة الكميات المعروضة فإن سعر العملة سيرتفع حتى يصل إلى المستوى الذي يجد فيه المشترون أنه من غير المجزي شراء مبالغ جديدة منها وعندما يحدث العكس فإن سعر العملة سينخفض حتى يصل إلى الحد الذي يجد فيه البائعون أنه من غير المجزي بيع مبالغ جديدة منها.

العوامل التي تؤثر على أسعار صرف العملات الأجنبية

يمكن تقسيم العوامل المؤثرة على سعر العملة إلى عوامل فنية وعوامل أساسية:

أولاً- العوامل الفنية:

١- ظروف السوق

أن المعلومات التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات والحالة الاقتصادية والإشاعات والتقارير والتصريحات الرسمية تؤثر على أسعار العملات كما أن تجاوب

السوق لمعلومة معينة يختلف عن تجاوب سوق العملات لمعلومة أخرى فالمعلومات السيئة تؤثر في السوق بشكل أسرع من المعلومات الجيدة.

كما أن تجاوب المتعاملين في السوق مع نفس المعلومة قد لا يكون متناغماً أو متناسقاً فكل متعامل يحلل المعلومة من زاوية معينة ويتجاوب معها بطريقة تختلف عن متعامل آخر.

٢- خبرة المتعاملين وأوضاعهم

أن أسعار العملات الأجنبية تتأثر بالكميات المطلوبة والمعروضة من هذه العملات وتعكس خبرة المتعاملين في سوق العملات الأجنبية اتجاه حركة الأسعار كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على اتجاه أسعار العملات.

كما تتأثر أسعار العملات الأجنبية بالأوضاع التي يتخذها المتعاملون أو بالأوضاع التي يرغبون باتخاذها.

٣- الكميات المتعامل بها ودرجة السيولة المطلوبة

سبق أن وضحنا أن سعر صرف العملة يتحدد نتيجة لقوى السوق أي قوى العرض والطلب وبالتالي فإن الكميات المتعامل بها سواء كانت معروضة أو مطلوبة تؤثر على أسعار صرف العملات.

٤- مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنويع في العمليات

كلما زادت الكميات المطلوبة من عملة معينة يزيد سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة. وكلما كانت حاجة المتعاملين من عملة معينة أكبر فإن سعرها يميل إلى الارتفاع حتى لو كانت الكميات المعروضة تساوي الكميات المطلوبة ويعتمد ذلك على الأسلوب التفاوضي من الجهة العارضة للأسعار.

٥- التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى غير سوق العملات

أن ارتفاع المردود الذي يجنيه المستثمرون في السوق النقدي من عملة معينة يؤدي إلى زيادة أسعار صرف هذه العملات نتيجة لزيادة الطلب عليها، كما أن ارتفاع أسعار الأسهم يؤدي إلى زيادة الأرباح الرأسمالية وبالتالي زيادة الطلب على العملات لشراء هذه الأسهم ويؤدي إلى ارتفاع أسعار صرفها.

ثانياً: العوامل الأساسية

ويمكن تقسم العوامل الأساسية إلى قسمين:

أ- العوامل التي تؤثر على العرض والطلب على العملات الأجنبية

١- الاستيراد والتصدير

أن قيام المستورد السعودي بشراء بضاعة من الخارج هو بمثابة طلب للعملة الأجنبية وعرض للعملة المحلية، وبالتالي سوف يزداد سعر صرف العملة الأجنبية مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كما هي.

والعكس يحدث عند قيام التاجر الأجنبي باستيراد سلعة معينة من السعودية فإنه في نفس الوقت يطلب العملة المحلية ويعرض عملته الأجنبية وبالتالي فإن سعر صرف العملة المحلية سوف يرتفع.

٢ـ النفقات السياحية

إن السائح السعودي عندما يذهب إلى كندا فإنه يعرض الريال السعودي ويطلب الدولار الكندي، وبالتالي فإن سعر صرف العملة المحلية سوف ينخفض مقابل الدولار الكندي والعكس صحيح.

٣ـ تصدير واستيراد الخدمات الأخرى

ما ينطبق على استيراد السلع وتصديرها ينطبق على استيراد الخدمات وتصديرها من حيث تأثيرها على أسعار الصرف.

من الأمثلة على استيراد الخدمات قيام الطلاب السعوديين بالدراسة في الخارج وقيام المواطنين السعوديين بالعلاج في المستشفيات الأجنبية والإقامة في الفنادق الأجنبية وغيرها.

٤ـ أرباح الاستثمار

عندما يحصل المستثمرين على عوائد استثماراتهم فإنهم يقومون بعرضها لشراء عملة محلية وبالتالي يزداد سعر صرف العملة الوطنية في الأسواق العالمية.

٥ـ الحوالات دون مقابل

عندما يقوم المواطنون السعوديين غير المقيمين بتحويل الأموال إلى عائلاتهم فإنهم يعرضون عملة أجنبية مقابل الحصول على عملة وطنية وبالتالي فإن سعر صرف العملة الوطنية سوف يرتفع مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة.

٦ـ المساعدة الخارجية

وهذه المساعدات التي ترد للدولة هي تحويلات دون مقابل فكلما زادت هذه المساعدات سواء كانت من المؤسسات الدولية أو غيرها فإنه سيتم تحويلها إلى العملة الوطنية وبالتالي يزداد عرض العملة الأجنبية وينخفض سعرها وفي المقابل يزداد سعر صرف العملة المحلية.

أما في حالة المساعدات السعودية إلى الدول الأخرى فيحدث العكس، ينخفض سعر صرف العملة المحلية لمصلحة العملة الأجنبية.

٧ـ التحويلات الرأسمالية والاستثمارية الأجنبية

الاستثمار الخارجي نوعان، فهو قد يكون استثمار مباشر كإقامة مشاريع في الدول الأخرى أو غير مباشر مثل شراء الأصول المالية كالأسهم والسندات.

أن انتقال رؤوس الأموال من السعودية إلى الدول الأجنبية يؤدي إلى زيادة عرض الريال السعودي وزيادة الطلب على العملة الأجنبية وبالتالي ينخفض سعر صرف الريال ويرتفع سعر صرف العملة الأجنبية.

٨- القروض الدولية

وهي القروض المقدمة من دولة إلى أخرى أو القروض التي تقدمها مؤسسات مالية ودولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي وغيرها.

عند حصول السعودية على قرض بقيمة ١٠٠ مليون من أمريكا فإن عرض العملة الأجنبية سوف يزداد وبنفس الوقت يزداد الطلب على العملة الوطنية وهي الريال السعودي وبالتالي يرتفع سعر صرف الريال مقابل الدولار مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كما هي.

٩- تحويل الأموال بقصد المضاربة

وهي انتقال الأموال من بلد إلى آخر وذلك للاستفادة من فروقات أسعار الصرف بين البلدين وتحقيق أرباح رأسمالية. أن البلد المتلقي للأموال سوف يزداد لديها عرض العملة الأجنبية ويزداد الطلب على العملة الوطنية وبالتالي يرتفع سعر صرف العملة المحلية وبنفس الوقت ينخفض سعر صرف العملة الأجنبية.

ب- سياسات الدولة الاقتصادية

١- عرض النقد

أن زيادة عرض النقد مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة، إلا أن هنالك عدة مفاهيم لعرض النقد، فهناك عرض النقد بالمفهوم الضيق M_1 والذي يشمل على النقد المتداول والودائع تحت الطلب، وهناك المفهوم الواسع لعرض النقد وهو M_2 ويشمل على M_1 بالإضافة إلى الودائع لأجل.

٢- سعر الفائدة

أن ارتفاع سعر الفائدة على عملة معينة سوف يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وبالتالي سوف يرتفع سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كما هي والعكس يحدث عند انخفاض سعر الفائدة على عملة معينة.

٣- التضخم والكساد التضخمي

أن ارتفاع الأسعار (أسعار السلع والخدمات) في دولة معينة مع بقاء الأسعار ثابتة في الدولة الأخرى، يؤدي إلى انخفاض سعر صرف عملة هذه الدولة والعكس يحدث عند انخفاض أسعار السلع والخدمات في دولة معينة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، فإن هذا يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف هذه الدولة.

٤- السياسات الضريبية

أن ارتفاع معدلات الضريبة في بلد ما سوف يؤدي إلى تخفيض في الإنتاج والدخول والصادرات ويؤثر سلباً على سعر صرف عملة تلك البلد.

الخلاصة

- سعر الصرف هو عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية.
- يتحدد سعر الصرف الحر نتيجة لتفاعلات العرض والطلب بين العملة المحلية والعملة الأجنبية.
- من مزايا سعر الصرف الحر التكيف التلقائي نحو الاختلالات في ميزان المدفوعات بالإضافة إلى عدم حاجة الدولة للاحتفاظ بأرصدة من العملات الأجنبية.
- من مساوئ سعر الصرف الحر التقلبات الكبيرة في أسعار الصرف.
- يتم تحديد سعر الصرف الثابت من قبل السلطات النقدية.
- من مزايا سعر الصرف الثابت عدم التعرض لمخاطر تقلب أسعار الصرف.
- من المآخذ على سعر الصرف الثابت حاجة الدولة للاحتفاظ باحتياطيات من العملات الأجنبية.
- يتسم نظام سعر الصرف وفق نظام المرونة المقيدة بالمرونة في التغير بحدود معينة وعدم التعرض لمخاطر التقلبات في أسعار الصرف.
- يمكن تقسيم العوامل المؤثرة على سعر العملة الآني إلى العوامل الفنية والعوامل الأساسية.

الفصل الخامس
التعامل في أسواق العملات الأجنبية

تسمية أسعار العملات الأجنبية

هناك طريقتين لتسمية أسعار العملات الأجنبية هاتان التسميتان هما: التسمية السعرية والتسمية الكمية.

مفهوم التسمية السعرية

(السعر المباشر) وهي **تسمية وحدة العملة الأجنبية بوحدات العملة المحلية** وهي نفس الطريقة التي نسمي بها أسعار السلع والخدمات، أي أن ذلك يتم بوحدات العملة المحلية في تلك الدولة ويسمى (بالسعر المباشر)، فعندما يسمى سعر الدولار الأمريكي في السوق السعودي على أساس ٣,٧٥ فإن هذا يعني أن الدولار الأمريكي يساوي ٣ ريال و٧٥ هللة وهي تسمية مشابهة لتسمية أسعار السلع والخدمات في السوق السعودي.

وهذا لا يعني أنه لا يمكن أن تتم تسمية سعر العملة المحلية في نفس السوق بعدد من وحدات (أو جزء) من العملات الأجنبية المسماة مقابلها، كأن يعطى السعر على أساس ٠,٢٦ والذي بدوره يعني أن الريال السعودي يساوي ٠,٢٦ سنتاً أمريكياً وهذا السعر الأخير ما هو إلا معكوس أو مقلوب السعر المباشر أي ١ ÷ ٠,٢٦ وهو ما يسمى بالسعر التبادلي.

مفهوم التسمية الكمية

وهي **تسمية عدة وحدات من العملة الأجنبية مقابل وحدة العملة المحلية**، وهنا تسمى الأسعار باستخدام معكوس أو مقلوب التسمية السعرية، فمثلاً سعر كل من الجنية الإسترليني في السوق السعودي يساوي ١ ÷ ٦,٥٠ = ٠,١٥٤ بنساً إنجليزياً، وسعر اليورو يساوي ١ ÷ ٤,٥٠ = ٠,٢٢٢ سنتاً.

> إذاً يمكن القول: أن التسمية السعرية لعملة أجنبية في بلد ما (مثلاً الدولار الأمريكي = ٣,٧٥ ريال) هي أيضاً التسمية الكمية للعملة المحلية في بلد العملة الأجنبية الأخرى (١ ÷ ٠,٢٦ = ٣,٧٥ ريال) والعكس صحيح.

$$\text{التسمية السعرية} = \frac{1}{\text{التسمية الكمية}}$$

أن نظام التسمية المتبع غالباً في كل دول العالم تقريباً هو نظام التسمية السعرية، حيث تسمى وحدة العملة الأجنبية بعدة وحدات من العملة المحلية، ففي السعودية مثلاً تسمى الأسعار كما يلي:

العملة الأجنبية	بيع	شراء
دولار أمريكي	3.752540	3.750000

طريقة تسمية أسعار العملات الأجنبية في أسواق العملات الأجنبية

١ ـ الطريقة الأوربية

حيث أن العملة التي تعلن أو تسمى أولاً هي الدولار الأمريكي والأسعار التي تعطى هي سعر أو قيمة الدولار بالعملات الأجنبية المختلفة. وكمثال ذلك:

1 USD	=	0.8772	EURO
1 USD	=	1.3400	CHF
1 USD	=	119.00	YEN

فهذه الأسعار هي أسعار الدولار الأمريكي حيث يساوي ٠,٨٧٧٢ يورو لكل دولار، و ١,٣٤٠٠ فرنك سويسري لكل دولار، و ١١٩,٠٠ ين ياباني لكل دولار على التوالي، أي أن هذه الطريقة تبين كم يساوي الدولار الواحد من وحدات العملات الأجنبية. وتعرض هذه الأسعار عادة على شاشات التعامل كما يلي:

USD / EURO	**=**	**0.8772**
USD / CHF	**=**	**1.3400**
USD / YEN	**=**	**119.00**

٢ ـ الطريقة الأمريكية

حيث أن العملة التي تعلن أو تسمى أولاً هي العملة الأجنبية، فالأسعار التي تعطى هي أسعار أو قيمة العملات الأجنبية المختلفة بالدولار الأمريكي.

GRP / USD	**=**	**1.6200**
EURO / USD	**=**	**1.1400**
CHF / USD	**=**	**0.7463**

حيث نجد أن هذه الأسعار هي أسعار الجنيه الإسترليني واليورو والفرنك السويسري حيث يساوي الأول ١,٦٢٠٠ دولار لكل جنيه إسترليني، والثاني ١,١٤٠٠ دولار لكل يورو، والثالث ٠,٧٤٦٣ دولار لكل فرنك سويسري، أي أن هذه الطريقة تبين كم تساوي الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية من وحدات الدولار الأمريكي.

إن فهم هاتين الطريقتين أمر ضروري لمعرفة اتجاهي التعامل في سوق العملات الأجنبية، ذلك لأن اتجاهي الشراء والبيع في الطريقتين مختلف، فبينما يكون سعر الشراء والبيع في الطريقة الأولى للدولار، يكون في الطريقة الثانية للعملة الأجنبية.

خصائص تسمية أسعار العملات الأجنبية وأسواق العملات الأجنبية في السوق السعودي

١ ـ السرعة وعدم التباطؤ في إعطاء الأسعار

يجب على البنك أو الجهة مسمية الأسعار إعطاء السعر بسرعة وبدون تردد حتى لو كانت أسعار السوق في حالة تذبذب، حيث يمكن لمعطي الأسعار تغييرها لاحقاً طالما لم يتم الاتفاق عليها بشكل نهائي.

٢- الهامش الضيق بين سعري الشراء والبيع
أن من مميزات التسمية الجيدة هو الهامش الضيق بين سعري الشراء والبيع. والمقصود بالهامش الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء، وهو يمثل ربح مسمى الأسعار. فإن قيام مسمى الأسعار بإعطاء سعري الشراء والبيع بهامش ضيق يعتبر بمثابة تسمية جيدة للأسعار.

٣- الرغبة في التعامل حسب الأسعار المسماة
أن الجهة المسمية للأسعار يجب عليها الالتزام بهذه الأسعار طالما كانت الكميات المعروضة أو المطلوبة التي تم الاتفاق عليها ضمن المبالغ المتعارف عليها، وفي حالة اختلاف الكميات المطلوبة عن الكميات المتعارف عليها في الأسواق الدولية فأن الجهة طالبة الأسعار يجب أن تطلب تسمية الأسعار ضمن مبلغ معين أو محدد. ومن الجدير بالذكر أن المبالغ المتعارف عليه تتراوح ما بين نصف مليون وخمسة ملايين دولار.

اتجاهات التعامل في أسواق العملات الأجنبية (سوق الاتجاهين)

أن الجهة المسمية الأسعار تعطي سعرين إحداهما سعر الشراء ويسمى Bid Rate والآخر هو سعر البيع ويسمى Offer Rate. وسعر الشراء هو السعر الذي تستعد عنده الجهة مسمية الأسعار بالشراء وذلك ضمن المبالغ أو الحدود المتعارف عليها. أما سعر البيع فهو السعر الذي يستعد عنده مسمى الأسعار بالبيع وذلك عن المبالغ أو الحدود المتعارف عليها.

ولتوضيح ذلك نفرض أن جهة عارضة للأسعار عرضت السعر التالي للدولار الأمريكي مقابل الفرنك السويسري:

Offer Rate سعر البيع	Bid Rate سعر الشراء
1.4855 CHF	USD 1.4744

من هذه التسمية يمكن أن نلاحظ التالي:
١- أن تسمية الأسعار هذه هي تسمية أوربية.
٢- أن الجهة مسمية الأسعار مستعدة لبيع الدولار على أساس ١,٤٨٥٥ فرنك سويسري لكل دولار.
٣- أن الجهة مسمية الأسعار مستعدة لشراء الدولار على أساس ١,٤٧٤٤ فرنك سويسري لكل دولار.
٤- يسمى الفرق بين سعر الشراء وسعر البيع والبالغ ٠,٠١١١ بالهامش (Spread) وهو عبارة عن ربح مسمى الأسعار.

مثال رقم (١ – ٥)
إذا قامت جهة عارضة للأسعار بإعطاء السعر التالي لليورو مقابل الدولار:

Offer Rate سعر البيع	Bid Rate سعر الشراء
1.2936 USD	EURO 1.2925

من هذه التسمية يمكن أن نلاحظ التالي:
١- أن هذه التسمية هي تسمية أمريكية.
٢- أن الجهة عارضة الأسعار مستعدة لبيع اليورو بمبلغ ١,٢٩٣٦ دولار لكل يورو.
٣- أن الجهة عارضة الأسعار مستعدة لشراء اليورو بمبلغ ١,٢٩٢٥ دولار لكل يورو.
٤- يسمى الفرق بين سعري الشراء والبيع والبالغ ٠,٠٠١١ بالهامش (Spresd) وهو الربح الذي يربحه مسمى الأسعار.

تاريخ الحق (التسليم) في أسواق العملات الأجنبية

إن عملية استلام وتسليم العملات الأجنبية التي تم شرائها أو بيعها لا تتم في العادة إلا بعد فترة محددة من تاريخ الاتفاق على العملية وإتمامها ويسمى تاريخ الاستلام والتسليم هذا بتاريخ الحق (Value Date).

وهنا يوجد نوعين رئيسيين من تاريخ الحق وهما الحق الآني (Value Spot) والحق الآجل (Value Forward).

١- الحق الآني Value Spot

هنا يتم تسليم العملة الأجنبية بعد يومي عمل لاحقين ليوم إتمام العملية، أي أن عملية بيع أو شراء العملة الأجنبية التي تتم يوم الاثنين يكون تاريخ الحق (التسليم) يوم الأربعاء والعملية التي تتم يوم الخميس فإن تاريخ التسليم (الحق) يوم الاثنين وهكذا.

أما الهدف من ذلك فيعود لأمور تنظيمية وإدارية لتمكين الأطراف المعنية من التأكد من كل جوانب العملية وتدقيقها وإنجاز أعمالها الكتابية، وذلك لأن إغفال أية نقطة في تنفيذ العملية سيجعل نتائجها مكلفة للأطراف المتعاملة بها.

من الممكن أيضاً أن يكون الحق أو التسليم مطلوب في نفس اليوم، فيسمى (Value Same Day) أو أن يكون مطلوب في اليوم التالي لإتمام العملية فيسمى (Value Tomorrow). وفي مثل هذه الحالات تقوم الجهة عارضة الأسعار بإعطاء أسعار مختلفة إذا كان التسليم في نفس اليوم أو في اليوم التالي لإتمام العملية، إلا أن هذه الأنواع من الحق أو التسليم تكون في العادة غير مستحبة في سوق العملات الأجنبية الأمر الذي يجعل البنوك غير راغبة في التعامل به، وإذا قامت بذلك فإنه يتم على أساس أسعار يتم تحديدها لهذه الغاية وغالباً ما تكون أعلى من الأسعار المستعلمة للحق الآني أي حق أو تسليم يومي عمل.

إضافة لذلك لأنه قد يكون من المستحيل شراء أو بيع العملات في سوق نيويورك حق أو تسليم نفس اليوم بسبب فارق الزمن بين سوق أوربا وسوق نيويورك (خمسة ساعات) حيث يجب تسجيل قيمة العملة الأوربية المشتراة لحساب المشتري قبل الساعة ١١ صباحاً في أوربا (أي الساعة ٦ صباحاً في أمريكا)، أي قبل أن تبدأ بنوك نيويورك أعمالها لذلك اليوم (وهو في الساعة ٩ صباحاً) الأمر الذي يجعل من المستحيل تنفيذ العملية.

٢- الحق الآجلة Forward Value

إذا كانت عملية التسليم للعملة الأجنبية لفترة أكثر من يومي عمل من يوم إتمام العملية فيكون الحق آجلاً وتكون عملية التسليم في الغالب بعد شهر أو مضاعفات الشهر، إلا أنه من الممكن التعامل لفترات أخرى غير الشهر ومضاعفاته، وفي هذه الحالة يجب تحديد ذلك والإشارة إليه بوضوح، وهنا لابد من إيضاح النقاط التالية:

- يحدد الحق الآجل عادة ليبدأ من تاريخ الحق الآني أي من حق يومي العمل اللاحقين ليوم إتمام العملية وليس من تاريخ إتمام العملية ذاتها. فإذا كان حق يومي عمل لعملية تمت في ٥/١٠ هو ٥/١٢ فيكون الحق الآجل لشهر لنفس العملية هو ٦/١٢ وليس ٦/١٠ وإذا كان يوم ٦/١٢ عطلة رسمية فتكون عملية التسليم في ٦/١٣.

- بوجه عام أن الأشهر المعنية في الحق الآجل هي الأشهر الشمسية بغض النظر فيما لو كان الشهر ٣٠ أو ٣١ يوماً، فمثلاً لو تمت عملية بيع في سوق العملات في ٤/٢٠ فإن الحق الآني لهذه العملية هو ٤/٢٢ وبالتالي فإن الحق الآجل لشهر هو ٥/٢٢ ولشهرين هو ٦/٢٢ وهكذا.

- أما إذا كانت العملية قد تمت في ١/٢٥ فإن عملية التسليم حق شهر ستكون في ٢/٢٧ وإذا كان يوم ٢/٢٧ هو عطلة رسمية فإن الحق سيكون يوم ٢/٢٨ وإذا صادف أن هذا اليوم أيضاً عطلة رسمية فإن الحق سيكون يوم ٢/٢٩ وذلك إذا كانت السنة سنة كبيسة أي شهر فبراير ٢٩ يوم، أما لو كانت السنة عادية أي شهر فبراير ٢٨ يوم فإن الحق سيكون يوم ٢/٢٦ وليس يوم ٣/١ وذلك لأن اليوم التالي يدخل عملية التسليم في شهر جديد.

- كقاعدة عامة (وكما هو الحال في الحق الآني) إذا كان يوم الحق. يوم غير عمل فيؤخذ يوم العمل الذي يليه، وإذا كان هذا الأخير أيضاً يوم غير عمل يؤخذ الذي يليه وهكذا، إلا إذا كان هذا اليوم الذي يليه قد يدخل العملية في شهر جديد فإنه يؤخذ اليوم الذي يسبقه، فمثلاً إذا كان الحق الآني لعملية تمت في ٣/٢٧ هو ٣/٢٩ فيكون الحق لأجل شهر هو ٤/٢٩ وإذا كان يوم ٤/٢٩ يوم غير عمل فيكون الحق لأجل لشهر هو ٤/٣٠ وإذا افترضنا أيضاً أن يوم ٤/٣٠ كان يوم غير عمل فيكون تاريخ الحق لأجل لشهر هو ٤/٢٨ وليس ٥/١ لأن ٥/١ قد أدخل العملية في شهر جديد وهكذا.

الخطوات التي يجب مراعاتها عند التداول بالعملات الأجنبية

١- يجب على الجهة الراغبة في شراء أو بيع العملات الأجنبية اختيار جهة مقابلة موثوق بها وتتمتع بسمعة جيدة ويفضل أخذ الأسعار من أكثر من جهة واحدة.

٢- يجب أخذ الأسعار من الجهات المختلفة في نفس الوقت وبدون تأخير أو تباطؤ حتى تتم المفاضلة بين العروض المختلفة/ كما يجب توحيد أساس المقارنة، أي أخذ الأسعار بالطريقة الأوربية أو الأمريكية، وإذا أعطت جميع الجهات الأسعار بالطريقة الأوربية باستثناء جهة واحدة بالطريقة الأمريكية فيجب تحويلها إلى الطريقة الأوربية.

٣- يجب أن لا يظهر طالب السعر للجهة المقابلة اتجاه التعامل، أي هل هو راغب بالشراء أو راغب بالبيع وإنما يجب عليه أن يطلب اتجاهي التعامل أي سعر الشراء والبيع معاً.

٤- إذا تم تحديد اتجاه التعامل والجهة والسعر فيجب إثبات ذلك مباشرة بإعلام الجهة المقابلة بالموافقة على شراء أو بيع العملة المطلوبة.

٥- في حالة الشراء يجب أن يحدد المشتري للجهة المقابلة رقم الحساب الذي يرغب في قيد العملة المشتراة فيه ويطلب أيضاً رقم الحساب الذي سيتم استلام العملة المباعة منه.

٦- بعد ذلك يتم إجراء التحويل اللازم لدفع المبلغ أو ثمن المبلغ المشترى.

٧- يجب تعزيز وتوثيق هذه العملية وفق النماذج الخاصة بذلك.

٨- يجب تنفيذ القيود المحاسبية، أي تسجيل قيمة الصفقة بتاريخ الحق.

أسواق العملات الأجنبية في السوق السعودي

كما هو الحال في معظم دول العالم يوجد في السعودية أيضاً سوقين رئيسيين للعملة الأجنبية:

١- السوق الرسمي

ويتألف من البنك المركزي (مؤسسة النقد العربي السعودي) والبنوك التجارية والمؤسسات المالية بالإضافة إلى العملاء الذين يتعاملون بالعملة الأجنبية.

٢- سوق الصرافين:

ويتألف من الصرافين وعملائهم الذين يتعاملون بالعملات الأجنبية بترخيص رسمي، وفي بعض الدول تنشأ سوق سوداء للعملات الأجنبية من الصرافين الغير مرخص لهم وذلك نتيجة لقيام هذه الدول بوضع قيوداً على تحويل العملات الأجنبية وقيامها بتحديد أسعار صرف هذه العملات بأسعار تقل عن أسعار صرف هذه العملات الرسمي المعلن دولياً.

الأسعار المتقاطعة وأهميتها

يمكن تعريف السعر المتقاطع لعملة ما بأنه سعر عملة مقابل عملة أخرى من خلال علاقة كل من هاتين العملتين بعملة ثالثة مشتركة، فإذا عرفنا سعر الدولار مقابل عملتين مثلاً فيمكن تحديد سعر التقاطع لهاتين العملتين مقابل بعضهما البعض.

ولبيان أهمية استعمال الأسعار المتقاطعة في عمليات التعامل بالعملات الأجنبية، فإننا نفرض أنه وردت حوالة لعميل من عملائنا بمبلغ مليون جنيه إسترليني وأن هذا العميل يحتفظ بحساب لدينا بالدولار الأمريكي، ولإتمام العملية فإننا يجب القيام بما يلي:

١) شراء مليون جنيه إسترليني من العميل لتحويل الحوالة بالريال السعودي حسب ما هو متعارف عليه مصرفياً، فإذا كان السعر الدارج لشراء الإسترليني هو ٦,٥٠

ريال لكل جنيه فإن القيمة المعادلة بالريال للمبلغ المشتري هي: ٦,٥٠٠,٠٠٠ ريال محسوبة على أساس (١,٠٠٠,٠٠٠ × ٦,٥٠ = ٦,٥٠٠,٠٠٠ ريال).

٢) بيع دولارات أمريكية للعميل لنتمكن من إيداع الحوالة في حسابه لدينا بالدولار الأمريكي وذلك بتحويل مبلغ الحوالة إلى دولار والتي حولت إلى ريال سعودي وأصبحت ٦,٥٠٠,٠٠٠ ريال، فمثلاً لو كان السعر الدارج لبيع الدولار الأمريكي هو ٣,٧٥ ريال لكل دولار فإن القيمة المعادلة بالدولارات لمبلغ ٦,٥٠٠,٠٠٠ ريال هي كما يلي: (٦,٥٠٠,٠٠٠ ÷ ٣,٧٦ = ١,٧٢٨,٧٢٣ دولار) وهو المبلغ الذي سيقيد في حساب العميل لدينا.

إلا أنه يمكن اختصار هذه العملية عن طريق:

- إيجاد سعر تقاطع الدولار والجنيه من خلال الريال السعودي على أساس سعر شراء الجنيه الإسترليني مقابل الريال السعودي وسعر بيع الدولار الأمريكي مقابل الريال السعودي كالتالي:
- سعر تقاطع الجنيه الإسترليني والدولار = ٦,٥٠ ÷ ٣,٧٦ = ١,٧٢٨٧٢٣ دولار لكل جنيه إسترليني.
- ثم القيام بضرب هذا السعر بمبلغ حوالة العميل الواردة بالجنيه الإسترليني لنحصل على قيمة هذه الحوالة بالدولار الأمريكي لنتمكن من إيداعها في حسابه لدينا بالدولار الأمريكي كما يلي:
- قيمة الحوالة بالدولار الأمريكي = ١,٠٠٠,٠٠٠ × ١,٧٢٨٧٢٣ = ١,٧٢٨,٧٢٣ دولار أمريكي.

طريقة احتساب الأسعار المتقاطعة

لتحديد أو لحساب سعر التقاطع لعملة ما مقابل عملة أخرى فإنه يلزم وكخطوة أولى معرفة ما يلي:

١- من هي الجهة التي تقوم باحتساب السعر، هل هو البنك عارض الأسعار أم البنك الذي طلبها.

٢- ما هو اتجاه التعامل؟ هل هو السعر في الاتجاه المباشر للتسمية أو في الاتجاه التبادلي لها، أي ما هي العملة التي سيتم شرائها وما هي العملة التي سيتم بيعها؟

٣- ما هو السعر المطلوب إيجاده، سعر الشراء أم سعر البيع أو كلاهما؟

مثال رقم (٢ – ٥)

لو افترضنا أننا نحن الجهة الطالبة للأسعار، وأن الأسعار المعروضة لنا هي أسعار شراء وبيع كل من الجنيه الإسترليني الواحد واليورو الواحد مقابل الدولار الأمريكي كما يلي:

سعر الشراء Bid Rate	سعر البيع Offer Rate
GBP 1.6250 أمريكي (١)	1.6260 USD (٢)
EURO 1.1410 أمريكي (٣)	1.1420 USD (٤)

تسمية مباشرة ↓ — تسمية تبادلية ↑

والمطلوب:

أولاً: حساب سعر تقاطع الشراء وسعر تقاطع البيع للجنيه الإسترليني مقابل اليورو:

سعر تقاطع الشراء= $\frac{١,٦٢٥٠}{١,١٤٢٠}$ = ١,٤٢٢٩ يورو لكل جنيه واحد

سعر تقاطع البيع= $\frac{١,٦٢٦٠}{١,١٤١٠}$ = ١,٤٢٥٠ يورو لكل جنيه واحد.

Bid Rate سعر الشراء	**Offer Rate سعر البيع**
GBP 1.4229	1.4250 EURO

قاعدة:

إذا كانت كلا التسميتين أمريكيتين والمطلوب إيجاد **السعر المباشر** (في نفس اتجاه التسمية):

- سعر الشراء يساوي الرقم في خانة (١) على الرقم في الخانة (٤)
- سعر البيع يساوي الرقم في خانة (٢) على الرقم في خانة (٣)

ثانياً: حساب سعر تقاطع الشراء وتقاطع البيع لليورو مقابل الجنيه الإسترليني:

سعر تقاطع الشراء= $\frac{١,١٤١٠}{١,٦٢٦٠}$ = ٠,٧٠١٧ جنيه لكل يورو واحد

سعر تقاطع البيع= $\frac{١,١٤٢٠}{١,٦٢٥٠}$ = ٠,٧٠٢٧ جنيه لكل يورو واحد.

Bid Rate سعر الشراء	**Offer Rate سعر البيع**
EURO 0.7017	0.7027 GBP

قاعدة:

إذا كانت كلا التسميتين أمريكيتين والمطلوب إيجاد **السعر التبادلي** (في عكس اتجاه التسمية):

- سعر الشراء يساوي الرقم في خانة (٣) على الرقم في الخانة (٢)
- سعر البيع يساوي الرقم في خانة (٤) على الرقم في خانة (١)

ملاحظة:

يجب أن يكون سعر البيع > من سعر الشراء

- إذا كانت التسميتين أوربيتين نقوم بعكس الخطوتين السابقتين، فيصبح التبادلي الأمريكي مباشر أوربي، ويصبح المباشر الأمريكي تبادلي أوربي.

في حالة كانت التسميتين المعروضتين للأسعار مختلفتين (أمريكية وأوربية)

مثال رقم (٣ – ٥)

سعر الشراء Bid Rate		سعر البيع Offer Rate	
أمريكي (١)	GBP 1.6210	1.6220 USD	(٢)
أوربية (٣)	USD 1.3650	1.3660 CHF	(٤)

المطلوب:

أولاً: حساب سعر تقاطع الشراء والبيع للجنيه الإسترليني مقابل الفرنك السويسري

سعر تقاطع الشراء = ١,٦٢١٠ × ١,٣٦٥٠ = ٢,٢١٢٧
فرنك سويسري مقابل جنيه إسترليني

سعر تقاطع البيع = ١,٦٢٢٠ × ١,٣٦٦٠ = ٢,٢١٥٦
فرنك سويسري لكل جنيه إسترليني

سعر الشراء Bid Rate	سعر البيع Offer Rate
GBP 2.2127	2.2156 CHF

قاعدة:

إذا كانت التسميتين مختلفتين (السعر المباشر):

- سعر الشراء يساوي حاصل ضرب أسعار الشراء.
- سعر البيع يساوي حاصل ضرب أسعار البيع.

ثانياً: سعر تقاطع الشراء والبيع للفرنك السويسري مقابل الجنيه الإسترليني:

سعر تقاطع الشراء= $\frac{١}{١,٣٦٦٠}$ ÷ ١,٦٢٠٠ =٠,٤٥١٣ جنيه إسترليني / فرنك

سعر تقاطع البيع= $\frac{١}{١,٣٦٥٠}$ ÷ ١,٦٢١٠ =٠,٤٥١٩ فرنك سويسري / جنيه

سعر الشراء Bid Rate	سعر البيع Offer Rate
CHF 0.4513	0.4519 GBP

قاعدة:

إذا كانت التسميتين مختلفتين (السعر التبادلي):

سعر الشراء = $\frac{١}{\text{الرقم في خانة (٤)}}$ ÷ الرقم في خانة (٢)

سعر البيع = $\frac{١}{\text{الرقم في خانة (٣)}}$ ÷ الرقم في خانة (١)

أو يمكن حسابها بالشكل التالي:

سعر تقاطع الشراء= $\frac{١}{٢,٢١٥٦}$ = ٠,٤٥١٣ جنيه إسترليني / فرنك سويسري

سعر تقاطع البيع= $\frac{١}{٢,٢١٢٧}$ = ٠,٤٥١٩ فرنك سويسري / جنيه إسترليني

قاعدة:
إذا كانت التسميتين مختلفتين (السعر التبادلي):
- سعر الشراء معكوس سعر البيع للسعر المباشر.
- سعر البيع يساوي معكوس سعر الشراء للسعر المباشر.

السلسلة The Chain

السلسلة هي طريقة لمعرفة الأسعار المتقاطعة للعملات وذلك عن طريق مجموعة من الخطوات.

مثال رقم (٤ – ٥)

Bid Rate سعر الشراء		Offer Rate سعر البيع	
أوربية (١)	USD 1.3650	1.3660 CHF	(٢)
أوربية (٣)	USD 120.00	120.10 YEN	(٤)

أحسب تقاطع الفرنك السويسري مع الين الياباني باستخدام أسلوب السلسلة.

✓ بيع فرنك.
✓ شراء ين.

أولاً: سعر الشراء

الخطوة الأولى:

نقوم فيها بتحديد السؤال الذي نرغب في الإجابة عليه وهو في مثالنا السابق ما يلي "كم يني ياباني يساوي فرنك سويسري واحد.

① السؤال كم ين ياباني = ١ فرنك سويسري

الخطوة الثانية:

هي أن نبدأ بالعملة التي ينتهي عندها السؤال ونعطي المعلومات المتوفرة عنها بتسميتها أولاً بإعطاء قيمتها الواردة في التسعيرة المعطاة وذلك مقابل العملة الوسطية التي بين العمليتين الواردتين في السؤال.

② إذا كان ١,٣٦٦٠ فرنك سويسري (سعر البيع) = ١ دولار أمريكي (سعر الشراء)

الخطوة الثالثة:

هي أيضاً أن نبدأ بالعملة التي انتهينا عندها في الخطوة الثانية فنقوم بإعطاء المعلومات المتوفرة عنها.

③ إذا كان ١ دولار أمريكي (بيع) = ١٢٠ ين ياباني

الخطوة الرابعة:
هي أن نأخذ المجموعة على يسار الخطوات الثلاثة السابقة كبسط، والمجموعة على يمين الخطوات الثلاث السابقة كمقام، ويكون ناتج قسمة البسط على المقام هو سعر تقاطع الشراء التبادلي المطلوب.

يمين الخطوات	يسار الخطوات
① السؤال: كم ين ياباني	= ١ فرنك سويسري؟
② إذا كان ١,٣٦٦٠ فرنك سويسري (سعر البيع)	= ١ دولار أمريكي (شراء).
③ إذا كان ١ دولار أمريكي (بيع)	= ١٢٠,٠٠ ين ياباني

▪ **تذكر سعر شرائنا لأي عملة هو سعر بيع البنك لها والعكس صحيح.**

④ الجواب = $\frac{١٢٠ \times ١ \times ١}{١ \times ١,٣٦٦٠}$ = ٨٧,٨٥ ين ياباني لكل فرنك سويسري

✓ شراء فرنك.
✓ بيع ين.

ثانياً: سعر تقاطع البيع
لإيجاد سعر تقاطع البيع التبادلي للفرنك الواحد مقابل الين نتبع نفس الخطوات السابقة ثم نأخذ المجموعة على يسار الخطوات الثلاثة السابقة كبسط والمجموعة على يمين الخطوات الثلاث السابقة كمقام ويكون ناتج القسمة هو سعر التقاطع المطلوب. وعليه تكون الخطوات السابقة كما يلي:

يمين الخطوات	يسار الخطوات
① السؤال: كم ين ياباني	= ١ فرنك سويسري؟
② إذا كان ١,٣٦٥٠فرنك سويسري(سعر الشراء)	= ١ دولار أمريكي.
③ إذا كان ١ دولار أمريكي	= ١٢٠,١٠ ين ياباني

▪ **تذكر سعر شرائنا لأي عملة هو سعر بيع البنك لها والعكس صحيح.**

④ الجواب = $\frac{١٢٠,١٠ \times ١ \times ١}{١ \times ١,٣٦٥٠}$ = ٨٧,٩٩ ين ياباني لكل فرنك سويسري

في حالة كانت الأسعار بتسميتين مختلفتين:
إن مبدأ عمل طريقة السلسلة هذه لا يختلف حتى ولو تم إعطاء الأسعار بتسميتين مختلفتين.

مثال رقم (٥ – ٥)

سعر الشراء	Bid Rate	سعر البيع	Offer Rate
أمريكية (١)	GBP 1.6210	1.6220 USD	(٢)
أوربية (٣)	USD 1.3650	1.3660 CHF	(٤)

أحسب تقاطع الجنيه الإسترليني الواحد مقابل الفرنك باستخدام أسلوب السلسلة.

أولاً: سعر الشراء

يمين الخطوات	يسار الخطوات
① السؤال: كم فرنك سويسري	= ١ جنيه إسترليني؟
② إذا كان ١ / ١,٦٢١٠ جنيه إسترليني	= ١ دولار أمريكي (شراء).
③ إذا كان ١ دولار أمريكي (بيع)	= ١,٣٦٥٠ فرنك سويسري

بيع الإسترليني ١ / الشراء
شراء الفرنك

④ الجواب = (١ × ١ × ١,٣٦٥٠) / (١ × ٠,٦١٦٩٠) = ٢,٢١٢٧ فرنك لكل جنيه إسترليني واحد.

ثانياً: سعر البيع

يمين الخطوات	يسار الخطوات
① السؤال: كم فرنك سويسري	= ١ جنيه إسترليني؟
② إذا كان ١ / ١,٦٢٢٠ جنيه إسترليني	= ١ دولار أمريكي (بيع).
③ إذا كان ١ دولار أمريكي (شراء)	= ١,٣٦٦٠ فرنك سويسري

شراء الإسترليني ١ / بيع
شراء الفرنك

④ الجواب = (١ × ١ × ١,٣٦٦٠) / (١ × ٠,٦١٦٥٢) = ٢,٢١٥٧ فرنك لكل جنيه إسترليني واحد.

تمرين رقم (١ – ٥)

إذا كان سعر شراء وبيع الدولار الأمريكي مقابل اليورو كما يلي:

سعر البيع Offer Rate	سعر الشراء Bid Rate
1.2596 USD	EURO 1.2585

المطلوب:

تحويل هذه التسمية السعرية إلى تسمية كمية من وجهة نظر المواطن الأوربي.

حل تمرين رقم (١ – ٥)

للتحويل من تسمية سعرية إلى تسمية كمية نأتي بالمعكوس أو المقلوب:

سعر البيع Offer Rate	سعر الشراء Bid Rate
0.7946 EURO	USD 0.7939

تمرين رقم (٣ – ٥)

إذا اشتريت عملة أجنبية بتاريخ ٥/٢٥ حق أو تسليم شهر، فمتى تكون عملية التسليم إذا كان هناك عطلة رسمية من تاريخ ٦/٢٧ إلى تاريخ ٧/١.

حل تمرين رقم (٣ – ٥)

يكون الحق الأجل لهذه العملية هو ٦/٢٧ وطالما العطلة الرسمية من ٦/٢٧ إلى ٧/١ فتكون عملية التسليم في يوم ٦/٢٦.

تمرين رقم (٣ – ٥)

إذا أعطيت التسعيرة التالية من إحدى عارضي العملات الأجنبية:

سعر الشراء Bid Rate	سعر البيع Offer Rate
USD 1.4854	1.4965 CHF

ولديك مبلغ مليون دولار وأردت شراء الفرنك السويسري، فكم فرنكاً سويسرياً يمكنك أن تشتري؟

حل تمرين رقم (٣ – ٥)

يمكن أن نشتري : ١,٠٠٠,٠٠٠ (دولار) × ١,٤٩٦٥ (سعر البيع)
= ١,٤٩٦,٥٠٠ فرنك سويسري.

تمرين رقم (٤ – ٥)

بالرجوع إلى المثال السابق إذا كان لديك مليون فرنك سويسري وأردت شراء الدولار، فكم عدد الدولارات التي سوف تشتريها؟

حل تمرين رقم (٤ – ٥)

أولاً يجب تحويل التسمية السعرية من أوربية إلى أمريكية:

سعر الشراء Bid Rate	سعر البيع Offer Rate
CHF 0.6682	0.6732 USD

∴ يمكن أن نشتري ١,٠٠٠,٠٠٠ (فرنك) × ٠,٦٧٣٢ (سعر البيع)
= ٦٧٣,٢٠٠ دولار أمريكي

تمرين رقم (٥ – ٥)

فيما يلي أسعار البيع والشراء للجنيه الإسترليني ولليورو مقابل الدولار الأمريكي:

سعر الشراء Bid Rate	سعر البيع Offer Rate
GBP 1.6550	1.6560 USD
USD 0.8606	0.8613 EURO

المطلوب:
١- سعر تقاطع الجنيه الإسترليني مع اليورو.
٢- سعر تقاطع اليورو مع الجنيه الإسترليني.

حل تمرين رقم (٥ – ٥)

١ـ سعر تقاطع الشراء والبيع للجنيه الإسترليني مع اليورو (مباشر):

سعر تقاطع الشراء = ١,٦٥٥٠ × ٠,٨٦٠٦ = ١,٤٢٤٣ يورو / جنيه إسترليني.

سعر تقاطع البيع = ١,٦٥٦٠ × ٠,٨٦١٣ = ١,٤٢٦٣ يورو / جنيه إسترليني.

Bid Rate سعر الشراء	Offer Rate سعر البيع
GBP 1.4243	1.4263 EURO

٢ـ سعر تقاطع الشراء والبيع لليورو مقابل الجنيه الإسترليني (تبادلي):

سعر الشراء = ١ / الرقم في خانة (٤) ÷ الرقم في خانة (٢)

سعر البيع = ١ / الرقم في خانة (٣) ÷ الرقم في خانة (١)

سعر الشراء = ١ / ٠,٨٦١٣ ÷ ١,٦٥٦٠ = ٠,٧٠١١

سعر البيع = ١ / ٠,٨٦٠٦ ÷ ١,٦٥٥٠ = ٠,٧٠٢١

Bid Rate سعر الشراء	Offer Rate سعر البيع
EURO 0.7011	0.7021 GBP

تمرين رقم (٦ – ٥)

فيما يلي أسعار البيع والشراء للدولار الكندي وللدولار الإسترليني مقابل الدولار الأمريكي:

Bid Rate سعر الشراء	Offer Rate سعر البيع
CAD 0.9032	0.9042 USD
ASD 0.7715	0.7725 USD

المطلوب حساب:

١ـ سعر تقاطع الدولار الكندي مع الدولار الإسترليني.
٢ـ سعر تقاطع الدولار الإسترليني مع الدولار الكندي.
٣ـ سعر تقاطع الدولار الكندي مع الدولار الإسترليني باستخدام أسلوب السلسلة.
٤ـ سعر تقاطع الدولار الإسترليني مع الدولار الكندي باستخدام أسلوب السلسلة.

حل تمرين رقم (٦ – ٥)

١- سعر تقاطع الدولار الكندي مع الدولار الإسترليني (مباشر).

سعر تقاطع الشراء= $\frac{٠,٩٠٣٢}{٠,٧٧٢٥}$ = ١,١٦٩٢ دولار إسترليني لكل دولار كندي واحد

سعر تقاطع البيع= $\frac{٠,٩٠٤٢}{٠,٧٧١٥}$ = ١,١٧٢٠ دولار إسترليني لكل دولار كندي واحد

سعر الشراء **Bid Rate**	سعر البيع **Offer Rate**
CAD 1.1692	1.1720 ASD

٢- سعر تقاطع الدولار الإسترليني مع الدولار الكندي (تبادلي).

سعر تقاطع الشراء= $\frac{٠,٧٧١٥}{٠,٩٠٤٢}$ = ٠,٨٥٣٢ دولار كندي لكل دولار إسترليني واحد

سعر تقاطع البيع= $\frac{٠,٧٧٢٥}{٠,٩٠٣٢}$ = ٠,٨٥٥٣ دولار كندي لكل دولار إسترليني واحد

سعر الشراء **Bid Rate**	سعر البيع **Offer Rate**
ASD 0.8532	0.8553 CAD

٣- سعر تقاطع الدولار الكندي مع الدولار الإسترليني باستخدام أسلوب السلسلة.

أولاً: الشراء:

يمين الخطوات	**يسار الخطوات**
① السؤال: كم دولار إسترليني	= ١ دولار كندي؟
② إذا كان ٠,٩٠٤٢ دولار كندي (سعر البيع)	= ١ دولار أمريكي (شراء).
③ إذا كان ١ دولار أمريكي (بيع)	= ٠,٧٧١٥ دولار إسترليني

④ الجواب = $\frac{١ \times ١ \times ٠,٧٧١٥}{٠,٩٠٤٢ \times ١}$ = ٠,٨٥٣٢

ثانياً: البيع:

يمين الخطوات	**يسار الخطوات**
① السؤال: كم دولار إسترليني	= ١ دولار كندي؟
② إذا كان ٠,٩٠٣٢ دولار كندي (سعر الشراء)	= ١ دولار أمريكي (بيع).
③ إذا كان ١ دولار أمريكي (الشراء)	= ٠,٧٧٢٥ دولار إسترليني

④ الجواب = $\frac{١ \times ١ \times ٠,٧٧٢٥}{٠,٩٠٣٢ \times ١}$ = ٠,٨٥٥٣

٤- سعر تقاطع الدولار الإسترليني مع الدولار الكندي باستخدام أسلوب السلسلة.

أولاً: الشراء

يمين الخطوات	يسار الخطوات
① السؤال: كم دولار كندي	= ١ دولار إسترليني؟
② إذا كان ٠,٧٧٢٥ دولار إسترليني (سعر البيع)	= ١ دولار أمريكي (شراء).
③ إذا كان ١ دولار أمريكي (بيع)	= ٠,٩٠٣٢ دولار كندي

④ الجواب = $\frac{١ \times ١ \times ٠,٩٠٣٢}{٠,٧٧٢٥ \times ١}$ = ١,١٦٩٢

ثانياً: البيع

يمين الخطوات	يسار الخطوات
① السؤال: كم دولار كندي	= ١ دولار إسترليني؟
② إذا كان ٠,٧٧١٥ دولار إسترليني (سعر الشراء)	= ١ دولار أمريكي (البيع).
③ إذا كان ١ دولار أمريكي (شراء)	= ٠,٩٠٤٢ دولار كندي

④ الجواب = $\frac{١ \times ١ \times ٠,٩٠٤٢}{٠,٧٧١٥ \times ١}$ = ١,١٧٢٠

الخلاصة

- هناك طريقتين لتسمية أسعار العملات الأجنبية هما التسمية الكمية والتسمية السعرية.
- تعتبر التسمية الكمية مقلوب التسمية السعرية.
- من خصائص تسمية أسعار العملات الأجنبية: السرعة وعدم التباطؤ في إعطاء الأسعار والهامش الضيق بين سعري الشراء والبيع والرغبة في التعامل حسب الأسعار المسماة.
- يتم تسليم العملة الأجنبية إذا كان الشراء آنياً بعد يومي عمل من عقد الصفقة.
- يتم تسليم العملة الأجنبية إذا كان الشراء آجلاً بعد المدة المحددة في الآجل بالإضافة إلى يومي عمل.
- هناك سوقان رئيسيان للعملة الأجنبية في معظم دول العالم هما السوق الرسمي وسوق الصرافين.
- العملة الأجنبية في بلدها ما، هي مجموعة عملات الدول الأخرى.
- يتم تحديد سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية عن طريق سعر الصرف الحر وهو سعر عائم تتحكم فيه عوامل العرض والطلب، أو عن طريق السلطات النقدية المختصة، ويسمى هنا بسعر الصرف الثابت، أو عن طريق اختيار أسلوب وسط بين الأسلوبين السابقين وهو ما يسمى بسعر الصرف المدار.
- سعر التقاطع هو معرفة سعر عملة ما مقابل عملة أخرى من خلال علاقة هاتين العملتين بعملة ثالثة مشتركة بينهما.
- السلسلة وهي طريقة لمعرفة الأسعار المتقاطعة للعملات وذلك عن طريق مجموعة من الخطوات.

الفصل السادس

مراكز المتعاملين في سوق العملات الأجنبية وأوضاعهم

إن التعامل في سوق العملات الأجنبية يحتوي على بعض المخاطر وذلك بسبب اختلاف أسعار العملات من وقت لآخر فشراء جنيهات إسترلينية مقابل دولارات أمريكية مثلاً والاحتفاظ بها لفترة ما قد يترتب عليه انخفاض في سعر الإسترليني خلال هذه الفترة.

كما أن شراء عملة في يوم ما بأكثر من بيع نفس العملة في ذلك اليوم قد يجعل انخفاض سعر العملة التي تم شراءها مشكلة تضع المشتري في موقف حرج. لذلك فإن الاحتفاظ بأرصدة محددة من العملات الأجنبية لاستعمالها في عمليات البيع يترتب عليه بعض المخاطر التي تنجم عن تذبذب أسعار العملات الأجنبية بالنسبة إلى هذه المبالغ.

من الطبيعي أن تسعى البنوك لتقليل إمكانية حدوث مثل هذه المخاطر، وقد تنبهت مجالس إدارات البنوك العالمية إلى مخاطر تقلبات سعر الصرف هذه منذ بداية العمل بنظام أسعار الصرف المرنة، وقامت بناء عليه بوضع سقوف محددة لمراكز المتعاملين حسب خبراتهم وطبيعة الأسواق التي يتعاملون فيها.

بناء على هذه السقوف، ولتجنب المخاطر المذكورة فإن المتعاملين في أسواق العملات الأجنبية يعملون على حماية أنفسهم بحيث يكون مجموع مبيعاتهم من عملة في أي يوم مساوياً بقدر الإمكان لمجموعة مشترياتهم منها، وهذا يعني أنه عند كل عملية شراء فإن المتعامل يجري في نفس الوقت عملية بيع مقابلة مساوية لها بقدر الإمكان.

وهذا لا يعني بالضرورة بأن المتعامل يغطي دائماً المبالغ التي اشتراها أو باعها خلال يوم العمل تغطية كاملة، بل في بعض الأحيان يتركها دون تغطية لبعض الوقت خلال يوم العمل بانتظار فرص لإجراء عمليات تحقق له بعض الأرباح. فهو بذلك يأخذ مركزاً في العملات الأجنبية، وللحديث عن المراكز في أسواق العملات الأجنبية فإننا سنتحدث عن كل من المركز المتوازن والمركز الطويل والمركز القصير أو المكشوف.

١- المركز التوازني Squared Position

يتحقق هذا المركز عندما يكون مجموع مشتريات ومبيعات المتعامل من أية عملة في نهاية كل يوم عمل متساوية، كأن نقوم ببيع خمسة ملايين دولار وشراء خمسة ملايين دولار في نهاية يوم العمل. والمتعامل الناجح هو الذي يسعى دائماً إلى تحديد أسعاره بشكل يحقق له المركز المتوازن مع تحقيق الربح.

للوهلة الأولى يبدو أن تحقيق المركز المتوازن هو أمر في غاية السهولة، إلا أنه إذا تذكرنا أن العملات التي يتعامل بها المتعاملون ليست من نوع واحد كما أنها غير متجانسة لأنها تمثل عمليات تسليم آني وتسليم آجل ولمدد متفاوتة لذلك فإنه يتبين لنا أن تحقيق مثل هذا المركز أمر ليس سهلاً.

وتختلف طريقة تحقيق التوازن من بنك لآخر فبعض البنوك تكون شديدة التحفظ وتطلب أن يكون هناك توازن بالنسبة إلى عمليات التسليم الآجل بحيث يكون هناك توازن لكل

أجل على حدة. في حين أن بنوكاً أخرى قد تسمح بأن يكون هناك توازناً أحداهما للتسليم الآني وآخر للتسليم الآجل بغض النظر عن مدة التسليم. وقد تستخدم بعض البنوك عملية التوازن التي تتم لكل عملة على حدة بحيث تشمل عمليات التسليم الآجل والآني معاً.

٢- المركز الطويل Long Position

وهو ما يسمى أيضاً بـ (Over Bought Position) أو مركز تجاوز الشراء، وهو عندما يكون ما تم شراؤه من عملة معينة أكثر مما تم بيعه من نفس العملة، أي المركز الذي تزيد فيه موجودات المتعامل من عملة ما عن مطلوباته من نفس العملة كالانتهاء في نهاية يوم العمل بشراء عشرة ملايين دولار مقابل بيع خمسة ملايين دولار فقط.

٣- المركز القصير Short Position

وهو ما يسمى أيضاً بـ (Over Sold Position) أو مركز تجاوز البيع، وهو عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراؤه من نفس العملة، أي هو المركز الذي تزيد فيه مطلوبات المتعامل من عملة ما عن موجوداته من نفس العملة كبيع أربعة ملايين إسترليني مقابل شراء مليونين فقط.

في إطار الحديث عن مراكز المتعاملين نود أن نشير إلى نقطتين هامتين:

١- أننا من حيث المبدأ نستطيع أن نقول أن المركز الذي يأخذه المتعامل يعكس المركز الذي يقابل به البنك ودرجة المخاطر التي يريد أن يتحملها.

٢- أن المركز الطويل لعملة معينة يعكس دائماً مركزاً قصيراً لعملة أخرى، والمركز القصير لعملة معينة يعكس دائماً مركزاً طويلاً لعملة أخرى.

وإذا كان هناك مراكز طويلة وقصيرة لعملات أجنبية متعددة فإننا نحتاج إلى قاسم مشترك عام نستطيع من خلاله قياس المركز العام، فإذا كان الدولار هو القاسم المشترك فإن مثل هذا المركز قد يظهر في نماذج البنوك الخاصة لتسجيل شراء وبيع العملات الأجنبية، وهو يتم على النحو التالي: المبالغ بين الأقواس تشير إلى العملية التي تمت ونتج عنها المركز الطويل أو المركز القصير للعملات التي تمت ونتج عنها المركز الطويل أو المركز القصير للعملات المختلفة في حين أن المبالغ المقابلة لها هي المركز الطويل أو القصير للدولار.

في الجدول التالي: نلاحظ من خلال أوضاع التعامل أن الوضع الطويل لعملة معينة دائماً يعكس وضعاً قصيراً لعملة أخرى والوضع القصير لعملة معينة يعكس وضعاً طويلاً لعملة أخرى.

العملة Currency	المركز الطويل Long		المركز القصير Short		سعر الصرف Rate
الجنيه الإسترليني	4.605.000	دولار	3.000.000	جنيه	1.5350
اليورو	4.564.000	دولار	4.000.000	يورو	1.1410
الين الياباني	400.000.000	ين	3.333.333	دولار	120.00
الفرنك السويسري	5.128.205	دولار	7.000.000	فرنك	1.3650

فمثلاً نلاحظ ما يلي:

١- الوضع القصير (وضع تجاوز البيع) بيع ٣,٠٠٠,٠٠٠ جنيه إسترليني مقابل شراء ٤,٦٠٥,٠٠٠ دولار (شراء – وضع طويل).

٢- الوضع القصير (وضع تجاوز البيع) بيع ٤,٠٠٠,٠٠٠ يورو مقابل شراء ٤,٦٥٤,٠٠٠ دولار (شراء – وضع طويل).

٣- الوضع الطويل (وضع تجاوز الشراء) شراء ٤٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ين ياباني مقابل بيع ٣,٣٣٣,٣٣٣ دولار (بيع – وضع قصير).

٤- الوضع القصير (وضع تجاوز البيع) بيع ٧,٠٠٠,٠٠٠ فرنك سويسري مقابل شراء ٥,١٢٨,٢٠٥ دولار (شراء – وضع طويل).

مجموع المركز أو الوضع الطويل للدولار =
٤,٦٠٥,٠٠٠ + ٤,٥٦٤,٠٠٠ + ٥,١٢٨,٢٠٥ = ١٤,٢٩٧,٢٠٥ دولار.

مجموع المركز أو الوضع القصير للدولار = ٣,٣٣٣,٣٣٣ دولار.

المركز أو الوضع الطويل للدولار:	١٤,٢٩٧,٢٠٥	دولار
المركز أو الوضع القصير للدولار:	– ٣,٣٣٣,٣٣٣	دولار
المركز أو الوضع العام للدولار:	١٠,٩٦٣,٨٧٢	دولار

في معرض الحديث عن مراكز المتعاملين في سوق العملات الأجنبية تحدثنا فقط عن مبالغ العملات المشمولة في التعامل دون الحديث عن الأجل الذي تم على أساس التعامل. وبذلك نعتبر بيع أربعة ملايين يورو وشراء أربعة ملايين يورو مركزاً متوازياً لا يترتب عليه أية مخاطر.

إلا أنا هذه النظرية تبقى غير متكاملة إذا لم ننظر إلى الأجل الذي تم على أساسه عقد الشراء والأجل الذي تم على أساسه عقد البيع، فإذا تمت عملية الشراء في أجل يختلف عن الأجل الذي تمت فيه عملية البيع فإن هذا يعني أن هناك فجوة في التعامل (F.X.Gap) قد يترتب عليها بعض المخاطر نتيجة لعدم تطابق استحقاقات العقود.

بالتالي ليس من الضروري لحدوث الفجوة أن يكون هناك مركز غير متوازن في سوق العملات بل قد يكون هناك توازن بين المبالغ المباعة والمشتراة ومع ذلك فقد تحدث فجوة بسبب عدم تطابق الاستحقاقات، وبوجه عام هناك نوعان من الفجوات:

١- الفجوة السالبة Negative Gap

وهي تعني بيع مبلغ لأجل أقصر من الأجل الذي تم عليه شراء نفس المبلغ، كأن يبيع المتعامل مليون دولار أجل أسبوع ويشتري مليون دولار أجل عشرة أيام. وتظهر مخاطر هذه الفجوة في أن عملية تغطيتها قد تتم بتكلفة عالية يتحملها المتعامل، حيث يجب عليه تغطيتها عن طريق الاقتراض لمدة (٣ أيام) وبالتالي فمن المؤكد أن تواجه المتعامل نوعين من المخاطر، الأولى تعرضه لدفع سعر فائدة على الأموال المقترضة والمخاطرة الأخرى هي مدى توفر الأموال في السوق عند وقت الحاجة إليها.

٢- الفجوة الموجبة Positive Gap

وهي تعني شراء مبلغ لأجل أقصر من الأجل الذي يتم عليه بيع نفس المبلغ، كأن يشتري المتعامل مليون دولار لأجل أسبوع ويبيع مليون دولار لأجل عشرة أيام الأمر الذي قد يؤدي إلى الاحتفاظ بالمبلغ المشتري لحين استحقاق المبلغ المباع.

لمعرفة وضع كل متعامل في السوق يستعمل المتعاملون في معظم أسواق العملات الأجنبية كشف يطلق عليه "كشف وضع المتعامل" (Trader`s Position Sheet) حيث يعطي هذا الكشف بيان لمركز المتعامل لكل عملة يتعامل بها، ويشمل هذا الكشف في العادة على ستة خانات تبين مبلغ العملة المشتراة أو المباعة، سعر الصرف، القيمة المعادلة بالدولار للعملة المشتراة أو المباعة، صافي مركز العملة، صافي مركز الدولار ومعدل سعر الصرف.

في العادة يتم تعبئة كشف وضع المتعامل لكل عملة كما يلي:

١- الخانة الأولى: وهي خانة العملة المشتراة أو المباعة، حيث يدون فيها مبلغ العملة المشتراة أو المباعة وتعطى إشارة (+) لعملية شراء العملة، كما تعطى إشارة (-) لعملية بيع العملة.

٢- الخانة الثانية: وهي خانة سعر الصرف، حيث يدون فيها سعر الصرف المستعمل في الشراء أو البيع، وهنا يجب الانتباه وكما بينا سابقاً إلى طريقة تسمية الأسعار، فإذا كانت تسمية الأسعار تتم حسب الطريقة الأمريكية فإن العملة المسماة هي العملة الأجنبية، وبالتالي فإن سعر الشراء والبيع المعطى هو لهذه العملة، أما إذا كانت تسمية الأسعار تتم حسب الطريقة الأوربية فإن العملة المسماة هي الدولار وبالتالي فإن سعر الشراء والبيع المعطى هو للدولار.

٣- الخانة الثالثة: هي خانة القيمة المعادلة بالدولار للعملة المشتراة أو المباعة حيث يدون في هذه الخانة القيمة المعادلة بالدولار للمبلغ المشتراة أو المباع من العملات الأجنبية، وقد تحسب القيمة المعادلة للعملة المشتراة أو المباعة أما بقسمة مبلغ العملة الأجنبية على السعر أو بضرب مبلغ العملة الأجنبية بالسعر وذلك حسب الطريقة التي تتم بها تسمية الأسعار.

٤- الخانة الرابعة: وهي خانة صافي مركز العملة، حيث يتم احتساب صافي مركز العملة بطرح مجموع المبيعات لعملة ما من مجموع المشتريات لنفس العملة، وهذا المبلغ قد يكون موجباً أو سالباً، فإذا كان موجباً فإن هذا يعني أن مجموع الشراء يزيد عن مجموع البيع، أي أن المتعامل في المركز الطويل أو في مركز المشتري، أما إذا كان سالباً فإن هذا يعني أن مجموع البيع يزيد عن مجموع الشراء أي أن المتعامل في المركز القصير أو المركز البائع.

٥- الخانة الخامسة: وهي خانة صافي وضع الدولار، حيث يتم احتسابه بنفس الطريقة التي يتم بها احتساب صافي وضع العملة.

٦- الخانة السادسة: وهي خانة معدل سعر الصرف، حيث يتم احتسابه أما بقسمة صافي مركز العملة على صافي مركز الدولار أو بقسمة صافي مركز الدولار على صافي مركز العملة وذلك بحسب الطريقة التي تتم بها تسمية الأسعار.

فمثلاً إذا كانت التسمية أوربية (كم يساوي الدولار الواحد من وحدات العملات الأجنبية) فيتم احتساب معدل سعر الصرف كما يلي:

معدل سعر الصرف = صافي مركز العملة ÷ صافي مركز الدولار

مثال:

معدل سعر الصرف = ٦,٠٠٠,٠٠٠ ÷ ٤,٣٩٥,٦٠٤ = ١,٣٦٥٠ فرنك سويسري لكل دولار

أما إذا كانت التسمية أمريكية (كم تساوي الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية من وحدات الدولار الأمريكي) فيتم احتساب معدل سعر الصرف كما يلي:

معدل سعر الصرف = صافي مركز الدولار ÷ صافي مركز العملة

مثال:

معدل سعر الصرف = ٨,٨٠٠,٠٠٠ ÷ ٥,٠٠٠,٠٠٠ = ١,٧٦٠٠ دولار لكل جنيه إسترليني

كشف بيان مركز المتعامل لكل عملة يستعملها
(TRADER`S POSITION SHEET)

التاريخ DATE: APRIL 20TH 2003		العملة CURRENCY		تاريخ التسليم VALUE DATE April 22nd 2003	
مبلغ العملة المشتراة أو المباعة BUYS / SALES (CURRENCY)	سعر الصرف RATE	القيمة المعادلة بالدولار للعملة المشتراة أو المباعة BUYS/ SALES (DOLLARS)	صافي مركز العملة NET POSITION (CURRENCY)	صافي مركز الدولار NET POSITION (DOLLARS)	معدل سعر الصرف AVERAG RATE
British Pound			GBP		
GBP+5.000.000	1.7600	-8.8000.000	+5.000.000	-8.800.000	1.7600
GBP-3.000.000	1.7607	+5.282.100	+2.000.000	-3.517.900	1.75895
GBP-1.000.000	1.7610	+1.761.000	+1.000.000	-1.756.900	1.7569
SEISS FRANC			CHF		
CHF-6.000.000	1.3660	+4.395.604	-6.000.000	+4.395.604	1.3650
CHF+5.000.000	1.3660	-3.660.322	-1.000.000	+735.282	1.3600

الخلاصة

- أن المتعامل في سوق العملات يأخذ الأوضاع التالية
  ١- **الوضع المتوازن:** يتحقق هذا المركز عندما يكون مجموع مشتريات ومبيعات المتعامل من أية عملة في نهاية كل يوم عمل متساوية.
  ٢- **الوضع الطويل:** هو مركز تجاوز الشراء، وهو عندما يكون ما تم شراؤه من عملة معينة أكثر مما تم بيعه من نفس العملة.
  ٣- **الوضع القصير:** هو مركز تجاوز البيع، وهو عندما يكون ما تم بيعه من عملة معينة أكثر مما تم شراؤه من نفس العملة.
- الفجوة السالبة: وتكون عندما يكون أجل بيع المبلغ أقصر من أجل الشراء لنفس المبلغ.
- الفجوة الموجبة: وتكون عندما يكون أجل شراء المبلغ أقصر من أجل البيع لنفس المبلغ.
- هناك كشف يبين وضع المتعامل لكل عملة ويشتمل هذا الكشف على ست خانات هي: مبلغ العملة المشتراة أو المباعة، سعر الصرف، القيمة المعادلة بالدولار للعملة المشتراة أو المباعة، صافي مركز العملة، صافي مركز الدولار ومعدل سعر الصرف.

الفصل السابع
مراقبة عمليات التعامل

في مجال التعامل بالعملات الأجنبية هناك عدة مخاطر يجب أن تؤخذ بالحسبان وأهم هذه المخاطر:

١- مخاطر الائتمان Credit Risk
وهي المخاطر التي تنشأ عن عدم قدرة الطرف المتعامل معه على الوفاء بالتزاماته في الوقت المحدد، ويمكن تقليل هذه المخاطر أو الحد منها عن طريق مراقبة مجموع المبالغ التي يمكن منحها كائتمان للأطراف الأخرى والتمييز بين مبالغ الائتمان الممنوح لعمليات التعامل بالعملات ومبالغ الائتمان الممنوح لعمليات السوق النقدي.

٢- مخاطر السعر Rate Risk
تنقسم مخاطر الأسعار التي تؤثر على عمليات التعامل بالعملات الأجنبية إلى قسمين:

أ- أسعار الفوائد على العملات.
تأثر أسعار الفوائد على العملات على عمليات السوق النقدي عندما يكون استحقاق عمليات الاقراض والاقتراض غير متطابق، وعندما يكون هناك اختلاف في تاريخ حق شراء وبيع العملة في عمليات المبادلة (المقايضة). وتكمن هذه المخاطر في التغيير العكسي المحتمل في أسعار الفوائد خلال فترة عدم التطابق في المبالغ أو في تاريخ الحق العائد لها.

ب- أسعار العملات لنفسها.
تظهر هنا المخاطر نتيجة التغيير العكسي المحتمل في أسعار العملات خلال فترة الاحتفاظ بأوضاع أو مراكز العملات.

٣- مخاطر السيولة Liqudidity Risk
تنشأ هذه المخاطر عن عدم القدرة على الحصول على الأموال عند الحاجة إليها، وذلك لعدم التطابق في التدفق النقدي الذي يظهر كنتيجة لعمليات التبديل (المقايضة) وعمليات السوق النقدي والأوضاع أو المراكز المحتفظ بها بالعملات.

- يمكن مراقبة مخاطر السيولة ومخاطر السعر عن طريق استخدام كشف التدفق النقدي.

أهم مشاكل التعامل بالعملات الأجنبية
- عدم التجانس في أعمال المؤسسات المختلفة.
- نقص الخبرة اللازمة في مجال التعامل بالعملات الأجنبية.
- بعض المؤسسات لا يوجد فيها أقسام خاصة للتعامل بالعملات الأجنبية.
- الافتقار إلى أجهزة اتصال ذات كفاءة عالية.
- عدم رغبة بعض المؤسسات في إدخال أساليب جديدة في مجال العمل المصرفي.

الفصل الثامن
المؤسسات المالية الدولية

أولاً: البنـك الدولي للإنشاء والتعمير

أنشئ هذا البنك بمقتضى اتفاقية بريتون وودز عام ١٩٤٥م والبنك الدولي هو توأم لصندوق النقد الدولي ويكمل أهدافه، والفرق بينهما أن البنك الدولي يقدم قروضاً طويلة الأجل، أما صندوق النقد الدولي فيقدم قروضاً قصيرة الأجل.

مهام البنك الدولي:

١- تقديم المساعدات المالية لأعمار البنى التحتية التي دمرت خلال الحرب العالمية الثانية.
٢- دعم برامج التنمية في الدول النامية.
٣- مساعدة الدول النامية في تقليل الفقر.
٤- تشجيع حركة الاستثمارات الدولية.
٥- العمل على تحقيق النمو المتوازن للتجارة الدولية من خلال دوره في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

أنواع القروض التي يقدمها البنك الدولي:

١- قروض البرامج Program Lending

وهذه القروض تمنح لتمويل برنامج إنمائي أو قطاعي أو لتمويل عملية الاستيراد وتعتبر هذه القروض هي قروض يتم تقديمها عند حدوث كوارث طبيعية أو أزمات اقتصادية وفي العادة تقدم هذه القروض بدون شروط.

٢- قروض المشروعات Project Lending

وهذه القروض تمنح لتمويل مشروع ري أو محطة توليد كهرباء...الخ، وتستحوذ هذه القروض على حصة كبيرة من قروض البنك الدولي، ويشترط البنك الدولي عند منح هذه القروض على تحقيق المشروع عائد على رأس المال لا يقل عن نسبة معينة.

٣- قروض التكييف الهيكلي

وتمنح هذه القروض لتسوية الخلل في موازين مدفوعات الدول ولزيادة قدرتها على تسديد ديونها، ويمنح هذا النوع من القروض بشروط مشددة تتضمن تصويب السياسات الاقتصادية الكلية بالإضافة إلى تصحيحات هيكلية في بنية الاقتصاد.

٤- قروض التكييف القطاعي

تمنح هذه القروض لتمويل قطاع معين كالزراعة أو الصناعة وذلك لتصويب وتصحيح مسار هذا القطاع المراد تمويله.

مصادر أموال البنك الدولي

١- **الاكتتابات:** وهي مجموع حصص الدول الأعضاء والتي تشكل رأسمال البنك.

٢- **التمويل المشترك:** وهي مساهمات الهيئات والمنظمات المالية الدولية مثل البنك الأمريكي للتنمية وبنك التنمية الآسيوي وغيرها.

٣- البنوك التجارية والمؤسسات المالية.

٤- مساهمات الحكومات المقترضة.

ثانياً: صندوق النقد الدولي International Monetary Fund

أنشئ صندوق النقد الدولي بموجب اتفاقية بريتوت وودز بولاية نيوهامشير، وارتبط إنشاء الصندوق للحاجة إلى إنشاء منظمة عالمية تشرف على النظام النقدي الدولي الجديد لمعالجة المشاكل النقدية والاقتصادية التي خلفتها الحرب العالمية الثانية.

مهام صندوق النقد الدولي

١- تحقيق استقرار في أسعار الصرف بين الدول الأعضاء.

٢- تحقيق نمو متوازن للتجارة الدولية بما يكفل رفع مستوى الإنتاجية وزيادة الدخول الحقيقية وتنمية الموارد الإنتاجية للدول الأعضاء.

٣- تعزيز التعاون النقدي الدولي من خلال المشورة التي يقدمها الصندوق للدول الأعضاء في مجال رسم السياسات الاقتصادية وتنسيق السياسات بين الدول الصناعية الكبرى.

٤- تقديم التسهيلات الائتمانية للدول الأعضاء لتصحيح الاختلال في ميزان مدفوعاتها.

٥- تقديم مساعدات فنية في مجال عمل البنوك المركزية والمحاسبة الخاصة بميزان المدفوعات والضرائب.

مصادر أموال الصندوق

١- الاكتتاب وهي عبارة عن حصص الدول الأعضاء في رأس مال الصندوق.

٢- الاقتراض ويأتي من خلال مصدريين:

أ- الترتيبات العامة للاقتراض: وهو تفويض بالاتفاق مع بعض الدول على السماح للصندوق بالسحب بحدود مبلغ ٢٥ مليار دولار مقابل فوائد يدفعها الصندوق على ما يسحبه من هذه القروض وعلى أن يقوم بتسديد القرض خلال (٥) سنوات.

ب- الاقتراض من الدول الأعضاء في الصندوق.

أشكال القروض التي يقدمها الصندوق

١- **حقوق السحب العادية**

يتمكن العضو في الصندوق بالاقتراض بقيمة مساهمته في الصندوق بالعملة الأجنبية مقابل دفع عملته الوطنية. ويمنح هذا التسهيل لتصحيح العجز في ميزان المدفوعات للدول الأعضاء.

٢- تسهيل التمويل التعويضي والطارئ

يقدم هذا التسهيل لتعويض الانخفاض غير المتوقع في حصيلة صادرات دولة معينة عضو في الصندوق، كما يمنح هذا التسهيل لمواجهة أزمة طارئة ناتجة عن ارتفاع أسعار المستوردات.

٣- تسهيل تمويل المخزون الاحتياطي

يقدم هذا التسهيل لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات وذلك للمحافظة على مخزون الدول الاحتياطي من المواد الخام.

٤- التسهيلات النفطية

وهي قروض ميسرة تقدم للدول الأعضاء المستوردة للنفط والتي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها.

٥- صندوق الأمانات

ووظيفة هذا الصندوق تقديم قروض ميسرة للدول الأعضاء ذات الدخل المنخفض والتي تعاني من خلل في ميزان مدفوعاتها.

٦- تسهيلات التصحيح الهيكلي

وهدف هذه التسهيلات تصحيح الهيكل الاقتصادي للدول الأعضاء التي تعاني من مشاكل اقتصادية هيكلية ومشاكل مزمنة في موازين مدفوعاتها.

٧- التسهيلات الخاصة بتحويل الأنظمة الاقتصادية

وهي مساعدات مالية للدولة الأعضاء التي تواجه مشاكل في موازين مدفوعاتها بسبب التحويل من أنظمة سعرية مركزية إلى أنظمة تسعير تعتمد على قوى العرض والطلب.

ثالثاً: صندوق النقد العربي Arab Monetary Fund

مر إنشاء صندوق النقد العربي بمراحل عدة أولها صدور قرار قيام السوق العربية المشتركة في عام ١٩٦٤م والذي أوصى بإنشاء صندوق نقد عربي واتحاد مدفوعاتها عربي لتسوية المدفوعات بين الدول العربية.

أهداف الصندوق

١- معالجة الاختلالات الحاصلة في موازين مدفوعات الدول الأعضاء.
٢- تحقيق استقرار في أسعار صرف العملات العربية وقابلية التحويل فيما بينهما.
٣- العمل على تحرير وتنمية المبادلات التجارية والمدفوعات الجارية بين الدول الأعضاء.
٤- إرساء السياسات وأساليب التعاون النقدي العربي لتحقيق التكامل الاقتصادي العربي.
٥- تطوير الأسواق المالية العربية.
٦- إبراز المنطقة العربية للعالم ككتلة اقتصادية واحدة وإصدار عملة عربية موحدة.

أنواع القروض التي يقدمها الصندوق

١- القرض التلقائي

ويبلغ هذا القرض ٧٥ ٪ من حصة العضو في رأسمال الصندوق بالعملة القابلة للتحويل وفترة القرض ثلاث سنوات.

٢- القرض العادي

ويقدم هذا القرض عندما لا يكفي القرض التلقائي سد العجز في ميزان المدفوعات، وقيمة هذا القرض ٢٢٥ ٪ من حصة العضو في الصندوق.

٣- القرض الممتد

ويقدم هذا القرض عندما تعاني الدولة العضو من عجز مزمن في ميزان مدفوعاتها ناجم عن خلل اقتصادي هيكلي، وهو مشروط بتنفيذ برنامج تصحيح مالي واقتصادي ولمدة سنتين على الأقل وقيمة هذا القرض لا تتجاوز ٢٢٥ ٪ من حجم الاكتتاب.

٤- التسهيل التعويضي

وهو مخصص لمواجهة حالات العجز الطارئ في ميزان المدفوعات ناجم عن هبوط في صادرات السلع والخدمات أو الزيادة الكبيرة في استيراد السلع الزراعية بسبب الموسم الزراعي غير الجيد.

الخلاصة

- تم إنشاء البنك الدولي وصندوق النقد الدولي بمقتضى اتفاقية بريتون وودز.
- يقدم البنك الدولي قروضاً دولية طويلة الأجل، أما صندوق النقد الدولي فيقدم قروضاً قصيرة الأجل.
- من أنواع القروض التي يقدمها البنك الدولي قروض البرامج وقروض المشروعات وقروض التكييف الهيكلي، وقروض التكييف القطاعي.
- من أنواع القروض التي يقدمها صندوق النقد الدولي حقوق السحب العادية، وتسهيل التمويل التعويضي والطارئ، وتمويل المخزون الاحتياطي، والتسهيلات النفطية، وتسهيلات التصحيح الهيكلي، والتسهيلات الخاصة بتحويل الأنظمة الاقتصادية.
- من أهداف صندوق النقد العربي تصحيح الاختلافات في موازين المدفوعات للدول الأعضاء، وتحقيق استقرار في أسعار الصرف، والتعاون النقدي العربي لتحقيق التكامل الاقتصادي.

الفصل التاسع

الشركات متعددة الجنسيات

تعريف الشركة متعددة الجنسيات

هي شركات ذات رؤوس أموال ضخمة تتركز من خلال المركز الأم في إحدى الدول وتنقل نشاطاتها إلى الدول الأخرى من خلال فروعها.

العوامل التي أدت إلى انتشار الشركات متعددة الجنسيات

١- كبر حجم الأسواق العالمية.
٢- تحسن وسائل النقل والاتصالات.
٣- إمكانية الرقابة على فروع الشركة.
٤- الاستفادة من انخفاض تكلفة الأيدي العاملة في الدول الأخرى.
٥- التمركز بالقرب من المواد الخام.
٦- تخفيض تكاليف النقل.
٧- الاستفادة من الإعفاءات الضريبية في الدول الأخرى.

الآثار الإيجابية للشركات متعددة الجنسيات

١- إنها ذات رؤوس أموال ضخمة بحيث تعالج العجز في الادخارات المحلية.
٢- نقل التكنولوجيا إلى الدول النامية.
٣- تستخدم هذه الشركات أفضل المهارات والكفاءات الإدارية.

الآثار السلبية للشركات متعددة الجنسيات:

تؤدي هذه الشركات إلى إعاقة عملية التنمية وذلك كما يلي:

١- أن الشركة متعددة الجنسيات تعمل في جو احتكاري بحيث لا توافق على دخول شركات محلية بمشاركتها.
٢- أن الشركات متعددة الجنسيات تنافس الشركات المحلية مما يؤدي إلى سحب الأموال والعملة الصعبة من الدول المضيفة.
٣- زيادة التبعية الاقتصادية للخارج.
٤- أن الشركات متعددة الجنسيات تشتري كافة مستلزماتها من الشركة الأم بالإضافة إلى كوادرها البشرية الأجنبية.
٥- تعمل الشركات متعددة الجنسيات على استغلال قوتها المالية وتعمل على احتكار التكنولوجيا ولا تعمل على نقلها.
٦- تلجأ إلى إنتاج السلع الكمالية وعدم إنتاج السلع الأساسية مما يعيق عملية التنمية.

الرقابة الاقتصادية الوطنية

هناك تخوف من قبل الدول المضيفة للشركات متعددة الجنسيات من فقدان هذه الدول للسيطرة الاقتصادية الوطنية ويعود هذا التخوف لأن قرار الاستثمار والتوسع للشركة متعددة الجنسيات يتم اتخاذه في الدولة الأم.

يضاف إلى ذلك أن الشركات متعددة الجنسيات أقل استجابة للتخطيط الاقتصادي الوطني مقارنة بالشركات المحلية.

كما أن هذه الشركات تقلل من تأثير السياسات النقدية للدولة المضيفة من خلال قدرتها على الحصول على الموارد المالية من الدولة الأم. والقلق الأكبر أن هذه الشركات قادرة على التهرب من الضرائب المحلية وتستطيع هذه الشركات من خلال سياسة التسعير المركزية أن تحصل على الأرباح من الدول التي تنخفض فيها نسبة الضرائب وتتجنب إظهار أية أرباح في الدول التي تكون فيها نسبة الضرائب مرتفعة.

لذا تعمل الدول المضيفة للشركات متعددة الجنسيات على مراقبة هذه الشركات وذلك من خلال توجيه أهدافها نحو تحقيق أهداف الدول المضيفة.

تدخل حكومات الشركات متعددة الجنسيات

إن تدخل حكومات الشركات متعددة الجنسيات في إدارة هذه الشركات في الدول الأخرى يؤدي إلى عدم سيطرة الدول المضيفة على هذه الشركات.

إدارة الشركات متعددة الجنسيات

١- الإدارة الوطنية
٢- الإدارة الإقليمية
٤- الإدارة الدولية

تم بحمد الله

المحتويات

